
PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG), JANGKA WAKTU PENAWARAN (*OFFER TIMING*), HARGA PENAWARAN SAHAM (*OFFERING PRICE*), PERTUMBUHAN PENDAPATAN (*REVENUES GROWTH*) TERHADAP *UNDERPRICING* PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI INDONESIA *STOCK EXCHANGE (IDX)*

^{1*} Shelly Farida Tobing, ²⁾ Sonang Pestaria Pangaribuan, ³⁾ Muhammad Ridwan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tridinanti, Palembang, Sumatera Selatan ¹⁾²⁾³⁾

E-mail : ^{1*} shelly_farida_tobing@univ-tridinanti.ac.id , ²⁾ sonang_pestaria_pangaribuan@univ-tridinanti.ac.id, ³⁾ muhammad_ridwan@univ-tridinanti.ac.id

Submitted : 11 September 2023, Review : 30 September 2023,

Accepted : 25 Oktober 2023, Publish : 25 Oktober 2023

ABSTRACT

The aim of this research is to find out how much influence the Composite Stock Price Index (IHSG), Offer Timing, Offering Price, Revenue Growth have on Underpricing in Companies conducting an IPO on the Indonesia Stock Exchange (IDX) either simultaneously or partially. The technique used in this research is using the Qualitative Analysis method which analyzes data that are not numbers or numbers in the form of explanations that cannot be expressed in numerical form and secondly the Quantitative Analysis method is a method that analyzes data in the form of numbers to apply a explanation of these figures.

Based on the results of the F test, this research shows that the Composite Stock Price Index (IHSG), offer timing, offering price, revenue growth simultaneously have no effect on underpricing, while the results The t test, this research shows that the Composite Stock Price Index variable has no significant effect on underpricing, the offering period variable has no significant effect on underpricing, the stock offering price variable has no significant effect on underpricing, the income growth variable has no significant effect on underpricing.

Keywords: IHSG, Offer Timing, Offering Price, Revenues Growt

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini yaitu ingin mengetahui berapa besar pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Jangka Waktu Penawaran (*Offer Timing*), Harga penawaran Saham (*Offering Price*), Pertumbuhan Pendapat (*Revenues Growth*) terhadap *Underpricing* pada Perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia *Stock Exchange (IDX)* baik secara simultan maupun parsial. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode Analisis Kualitatif yang menganalisis data yang bukan angka atau angka yang berbentuk penjelasan yang tidak dapat dinyatakan dalam bentuk angka dan yang kedua metode Analisis Kuantitatif yaitu metode yang menganalisis yang dilakukan terhadap data dalam bentuk angka untuk menerapkan suatu penjelasan dari angka-angka tersebut.

Berdasarkan hasil uji F, penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), jangka waktu penawaran (*Offer Timing*), harga penawaran saham (*offering price*), pertumbuhan pendapatan (*revenues growth*) secara simultan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, sedangkan hasil Uji t, penelitian ini menunjukkan bahwa Variabel Indeks Harga Saham Gabungan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, Variabel jangka waktu penawaran tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, Variabel harga penawaran saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, Variabel pertumbuhan pendapatan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Kata kunci : IHSG, Offer Timing, Offering Price , *Revenues Grow*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar modal berperan penting bagi pembangunan ekonomi sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Pasar modal merupakan salah satu sarana guna memenuhi permintaan dan penawaran modal. Di tempat inilah para investor dapat melakukan investasi dengan cara pemilikan surat berharga bagi perusahaan. Pasar modal pada hakikatnya adalah suatu kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana. Dana yang diperjualbelikan tersebut digunakan untuk jangka waktu yang lama dalam tujuan menunjang pengembangan suatu organisasi atau perusahaan. Kegiatan jual-beli dana tersebut dilakukan dalam suatu lembaga resmi yang disebut bursa efek.

Menurut Widodoatmodjo (2012:15) “pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun”.

Menurut Fahmi (2015:48) “pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan”.

Berdasarkan beberapa definisi dari para ahli tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa pasar modal merupakan mekanisme transaksi jual beli instrument pasar modal jangka panjang antara penjual dan pembeli baik itu individu, koperasi maupun pemerintah. Pasar modal memiliki

peran besar bagi perekonomian suatu negara.

Melalui pasar modal, suatu perusahaan dapat menjual sahamnya kepada publik guna memperoleh sumber dana untuk kegiatan ekspansi atau operasi perusahaan. Dan melalui pasar modal pula, para investor dapat menanamkan modalnya (berinvestasi) dengan membeli sejumlah efek dengan harapan akan memperoleh keuntungan dari hasil kegiatan tersebut. Sehingga investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu aset atau lebih selama periode tertentu dengan harapan akan memperoleh keuntungan. Namun dalam beberapa waktu terakhir pasar modal Indonesia telah menunjukkan perkembangan yang cukup menggairahkan, menjadikan semakin banyaknya saham yang terdaftar di Indonesia *Stock Exchange* (IDX), hal ini tentunya memerlukan strategi tertentu untuk membeli saham yang kiranya akan menguntungkan, dimana saham-saham yang dijual pada pasar perdana dapat menjadi pilihan untuk berinvestasi. Kegiatan perusahaan untuk menjual sahamnya kepada publik melalui pasar modal untuk pertama kalinya disebut sebagai penawaran umum perdana atau yang dikenal sebagai *Initial Public Offering*.

Ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan IPO maka tahap pertama yang harus dilakukan emiten bersama dengan *underwriter* (penjamin emisi) adalah menetapkan harga penawaran saham perdana perusahaan dan membuat prospektus perusahaan, karena prospektus merupakan salah satu kunci dari berhasil tidaknya suatu IPO. Penentuan harga

saham yang akan ditawarkan pada saat IPO merupakan faktor penting, baik bagi emiten maupun *underwriter* karena berkaitan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten dengan risiko yang akan ditanggung oleh *underwriter*.

Emiten adalah perusahaan yang mengeluarkan / menerbitkan saham atau biasanya juga disebut pihak yang melakukan penawaran umum, yang selanjutnya saham tersebut akan diperjualbelikan melalui bursa efek (pasar sekunder). *Underwriter* adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.

Underwriter dalam hal ini memperoleh informasi lebih baik mengenai permintaan saham-saham emiten, dibandingkan emiten itu sendiri. Oleh karena itu, *underwriter* akan memanfaatkan informasi yang dimiliki untuk memperoleh kesepakatan optimal dengan emiten, yaitu dengan memperkecil risiko keharusan membeli saham yang tidak laku terjual dengan harga murah. Sehingga emiten harus menerima harga yang murah bagi saham perdananya. Dengan demikian akan terjadi *underpricing* yang berarti bahwa penentuan harga saham di pasar sekunder pada saat yang sama. Dan pihak investor mempunyai kesempatan untuk memperoleh keuntungan dari kelebihan antara harga saham di pasar sekunder dengan harga perdana. Sebaliknya bila saham perdana lebih tinggi dibanding harga saham di pasar sekunder pada saat yang sama maka akan terjadi *overpricing*. Kondisi ini merugikan investor karena tidak menerima *initial return* (keuntungan

yang diperoleh pemegang saham saat IPO dengan penjualan saham hari pertama).

Underpricing adalah keadaan dimana saham pada saat IPO lebih rendah dibanding ketika diperdagangkan di pasar sekunder. *Underpricing* merupakan suatu fenomena di mana penentuan harga saham di pasar perdana lebih rendah dibanding harga saham di pasar sekunder pada saham yang sama. Masalah inilah yang sering muncul ketika IPO. Pada dasarnya penentuan harga saham pada saat penawaran perdana ke publik dilakukan berdasar kesepakatan antara emiten dengan *underwriter*, sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu berdasar pada kekuatan permintaan dan penawaran. Kondisi ini tentu saja merugikan pihak emiten karena ketika fenomena ini terjadi maka berarti perusahaan belum secara optimal memperoleh dana dari publik dan juga secara tidak langsung menambah biaya yang dikeluarkan emiten dengan melakukan IPO.

Para pemilik perusahaan menginginkan agar dapat meminimalisasi *underpricing* karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran (*wealth*) dari pemilik kepada para investor. Apabila terjadi *underpricing*, dana yang diperoleh perusahaan *go public* tidak maksimum. Pihak investor lebih mengharapkan tingginya *underpricing* karena dengan demikian para investor dapat menerima *initial return*.

Initial return adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana (IPO) dengan harga jual saham bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder (Ismiyanti dan Armansyah, 2010: 11).

Underpricing disebabkan oleh adanya asimetri informasi. Asimetri informasi dapat terjadi antara emiten dan *underwriter* maupun antar investor. Di dalam menentukan harga, pihak penentu harga sangat memperhatikan informasi perusahaan. Apabila di antara mereka tidak memiliki informasi yang lengkap tentang perusahaan, maka akan terjadi perbedaan harga. Asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan.

Selain itu *underpricing* dapat disebabkan adanya sinyal dari dalam perusahaan yang menarik bagi investor sehingga investor berani membeli saham perdana perusahaan di atas harga penawaran. Sinyal tersebut berupa segala informasi baik yang bersifat *financial* maupun *non-financial*.

Fenomena *underpricing* terjadi hampir di semua negara di dunia, meskipun tingkat *underpricing* itu berbeda antara satu negara dengan negara lainnya. Secara umum tingkat *underpricing* bagi penawaran umum perdana lebih tinggi di pasar saham negara berkembang dibandingkan dengan di pasar saham negara maju.

I Dewa Ayu Kristiantari (2013) menyatakan bahwa fenomena *underpricing* terjadi di pasar modal berbagai negara di antaranya Amerika Serikat, Inggris, Australia, Afrika Selatan, China, Malaysia dan Indonesia.

Fenomena *underpricing* dilatarbelakangi oleh beberapa teori yang mendasari salah satunya adalah teori agensi. Adanya konflik kepentingan antara manajer sebagai agen dengan pemilik perusahaan sebagai *principal* dapat mengarah pada kondisi asimetri informasi. Asimetri

informasi merupakan penjelasan tentang fenomena terjadinya *underpricing*. Apabila semua informasi yang dimiliki emiten dan investor sama maka tidak terjadi asimetri informasi. Dengan tidak ada asimetri informasi maka fenomena *underpricing* tidak terjadi.

Asimetri informasi juga terjadi antara penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten, dimana *underwriter* memiliki informasi yang lebih memadai mengenai kondisi pasar daripada emiten maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi asimetri informasi maka semakin tinggi peluang terjadinya *underpricing*. Untuk memperkecil informasi yang tidak simetris ini maka pemilik lama harus menyampaikan sinyal tentang prospek perusahaan yang ditawarkan kepada investor. Sinyal-sinyal tersebut dituangkan dalam sebuah *prospektus*. Dengan menganalisis sinyal yang disampaikan oleh pemilik lama maka investor dapat mengetahui prospek perusahaan di masa depan.

Sebelum menetapkan harga penawaran saham (*offering price*), emiten dan penjamin emisi (*underwriter*) akan memperhatikan kondisi pasar melalui IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) guna melihat pergerakan harga saham pada saat sebelum perusahaan melakukan IPO. Harga saham yang akan dijual di pasar (*offering price*) ditentukan terlebih dahulu oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) dengan penjamin emisi (*underwriter*).

Dalam menentukan *offering price*, emiten dan *underwriter* sering kali menghadapi kesulitan untuk menentukan harga wajar. Dalam tipe penjaminan *full commitment*, *underwriter* cenderung menetapkan *offering price* lebih rendah dari yang diharapkan oleh emiten dengan

tujuan menekan risiko yang ditanggungnya, bila saham yang ditawarkan pada saat penawaran umum tidak habis terjual. Setelah penawaran umum tersebut selanjutnya harga saham di pasar sekunder akan ditentukan oleh mekanisme pasar (kekuatan tarik-menarik permintaan dan penawaran pasar) di Indonesia *Stock Exchange* (IDX)

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka permasalahan yang dapat dirumuskan pada penelitian ini adalah :

1. Berapa besar pengaruh IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), harga penawaran saham (*offering price*), jangka waktu penawaran (*offer timing*), dan pertumbuhan pendapatan (*revenues growth*) secara parsial terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia *Stock Exchange* (IDX) ?
2. Berapa besar pengaruh IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) , harga penawaran saham (*offering price*), jangka waktu penawaran (*offer timing*), dan pertumbuhan pendapatan (*revenues growth*) secara simultan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia *Stock Exchange* (IDX) ?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) , harga penawaran saham (*offering price*), jangka waktu penawaran (*offer timing*), dan pertumbuhan pendapatan (*revenues growth*) secara parsial terhadap *underpricing* pada perusahaan yang

melakukan IPO di Indonesia *Stock Exchange* (IDX)

2. Untuk mengetahui IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), harga penawaran saham (*offering price*), jangka waktu penawaran (*offer timing*), dan pertumbuhan pendapatan (*revenues growth*) secara simultan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia *Stock Exchange* (IDX)

TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal

Menurut Widodoatmodjo (2012:15) pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun.

Menurut Fahmi(2015:48) menyatakan bahwa pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.

Berdasarkan beberapa definisi dari para ahli tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa pasar modal merupakan mekanisme transaksi jual beli instrument pasar modal jangka panjang antara penjual dan pembeli baik itu individu, koperasi maupun pemerintah. Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara.

Initial Public Offering (IPO)

Menurut Brealey (2008) dalam penawaran publik awal atau *Initial Public Offering* perusahaan yang dimiliki pribadi secara tertutup menjual saham pada publik untuk kali pertama.

Menurut Martalena (2011) menyatakan penawaran umum atau sering disebut dengan istilah *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 pasar 70 ayat (1) UUD Pasar Modal dalam Fahmi (2009) yang dapat melakukan penawaran umum hanyalah emiten yang telah menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam – LK untuk menawarkan atau menjual efek kepada masyarakat dan pernyataan pendaftaran tersebut telah efektif.

Berdasarkan beberapa definisi dari para ahli tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Initial Public Offering* (IPO) merupakan suatu persyaratan yang harus dilakukan bagi emiten yang baru pertama kali menjual sahamnya di pasar modal.

Informasi Prospektus

Prospektus merupakan dokumen yang berisi informasi tentang perusahaan penerbit sekuritas yang informasi lainnya yang berkaitan dengan sekuritas yang di tawarkan (Jogianto, 2009).

Menurut Samsul (2008) prospektus adalah setiap informasi tertulis yang berkaitan dengan penawaran umum dan bertujuan agar pihak lain membeli efek, pada umumnya prospektus dibagikan oleh emiten melalui *underwriter* dan agen penjual efek yang ditunjuk oleh *underwriter* menjelang penawaran umum tersebut dilaksanakan.

Berdasarkan beberapa definisi dari para ahli tersebut maka dapat diambil kesimpulan bahwa prospektus adalah setiap informasi tertulis yang berkaitan dengan penawaran umum dan bertujuan agar pihak lain membeli efek. Setelah

perusahaan memperoleh izin dari BAPEPAM dan sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan akan menerbitkan prospektus (informasi mengenai perusahaan secara detail) ringkas yang di umumkan di media masa.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG adalah nilai gabungan saham-saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang pergerakannya mengindikasikan kondisi yang terjadi di pasar modal. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), baik faktor yang berasal dari luar negeri (eksternal) maupun faktor yang berasal dari dalam negeri (internal).

Menurut Sunariyah (2010:147) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan, sampai tanggal tertentu dan mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek.

IHSG ini bisa digunakan untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. IHSG juga melibatkan seluruh harga saham yang tercatat di BEI.

Harga Penawaran Saham (*Offering Price*)

Harga penawaran saham (*Offering Price*) merupakan salah satu indikator ketidakpastian yang dihadapi calon investor. Harga penawaran saham yang ditawarkan kepada publik dapat memberikan informasi mengenai kebutuhan keuangan perusahaan. Semakin

tinggi kebutuhan dana menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang dan memiliki kinerja yang tinggi yang membuat perusahaan tersebut membutuhkan dana yang cukup besar.

Jangka Waktu Penawaran (*Offer Timing*)

Ketika perusahaan akan melakukan IPO, maka perusahaan tersebut akan menetapkan jangka waktu penawaran sahamnya kepada publik. Menurut Akbar Wahyu Bachtiar (2012) jangka waktu penawaran salah satu indikator yang dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Ketika jangka waktu penawaran saham perdana relatif cepat maka hal tersebut menunjukkan kesiapan yang baik pada perusahaan untuk *go public*.

Pertumbuhan Pendapatan (*Revenues Growth*)

Menurut Kennedy, dkk (2011) pertumbuhan pendapatan diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu.

Tita Deitiana (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan pendapatan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi dan keberhasilan operasional perusahaan periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang.

METODE PENELITIAN

Teknik Analisis

Teknik analisis adalah Teknik yang digunakan sebagai alat bantu bagi peneliti untuk mengambil suatu keputusan atau sejumlah data penelitian yang telah terkumpul. Menurut Ghozali (2011:65) teknik analisis data, ada dua metode yaitu :

Pertama Analisis Kualitatif, yaitu metode yang menganalisis data yang bukan berupa angka atau angka yang berbentuk penjelasan yang tidak dapat dinyatakan dalam bentuk angka dan yang kedua Analisis Kuantitatif yaitu metode yang menganalisis yang dilakukan terhadap data yang berbentuk angka untuk menerapkan suatu penjelasan dari angka-angka tersebut.

Populasi dan Sampel

Populasi

Menurut Sugiyono (2018:80) mendefinisikan populasi sebagai “wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Berdasarkan pengertian tersebut, maka populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020. Jumlah perusahaan yang melakukan IPO dalam metode penelitian tersebut berjumlah 135 Perusahaan.

Sampel

Pengertian sampel menurut Sugiyono (2018 : 81) adalah, “Bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi”. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Metode *purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel yang didasarkan pada beberapa pertimbangan atau kriteria tertentu.

Kriteria perusahaan yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- Perusahaan melakukan penawaran umum perdana (IPO) 2015-2020

- Perusahaan yang tidak mengalami *underpricing*
- Perusahaan bukan merupakan industri perbankan atau lembaga keuangan, karena industri tersebut memiliki rasio keuangan yang berbeda dari sektor industri lain.
- Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan informasi atau ketersediaan data.

Berdasarkan kriteria tersebut maka diperoleh sampel dalam penelitian ini sebanyak 79 sampel, yang terdiri dari sampel tahun 2015 sampai dengan 2020.

Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2018: 63) ada tiga macam Teknik pengumpulan data, yaitu observasi, wawancara dan dokumentasi :

Wawancara

Wawancara adalah proses memperoleh keterangan untuk tujuan penelitian dengan cara tanya jawab, sambil bertatapmuka antara si pewawancara dengan si penjawab atau responden dengan menggunakan alat yang dinamakan interview guide.

Pengamatan (Observasi)

Pengamatan atau observasi adalah pengumpulan data dengan terjun langsung kelapangan dengan mengamati secara langsung objek yang diteliti dan tidak

hanya mengukur sikap dari reponden namun juga dapat digunakan untuk merekam berbagai fenomena yang terjadi.

Dokumentasi

Dokumentasi adalah pengambilan data yang diperoleh melalui dokumen-dokumen. Keuntungan menggunakan dokumen adalah biayanya relative murah, waktu dan tenaga lebih efisien, sedangkan kelemahannya ialah data yang diambil dari dokumen cenderung sudah lama dan kalua ada yang salah cetak maka peneliti ikut salah pula mengambil datanya.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi yaitu peneliti melakukan pengumpulan data ayang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara. Media perantara tersebut adalah internet, yang diolah melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI) baik dalam media cetak maupun yang didownload dari internet melalui website.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional

Definisi operasional variable menjelaskan konsep masing-masing variable dalam penelitian. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian adalah :

Tabel 1 Variabel dan Definisi Operasional

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Menurut Widoatmodjo (2004:13) "IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) adalah salah satu indeks yang merangkum perkembangan harga-harga saham di BEI.	IHSG = IHSG (-30) – IHSG (1)	Rasio
Harga Penawaran Saham (Offering Price)	Harga penawaran saham (<i>offering price</i>) adalah harga saham yang ditawarkan perusahaan pada saat IPO Syarifah Aini (2009).	Harga saham (Rp)	Ordinal

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
Jangka Waktu Penawaran (<i>offer timing</i>)	Islam, et al (2010) Jangka waktu penawaran (<i>offer timing</i>) adalah waktu untuk menawarkan saham perdana perusahaan. variabel jangka waktu penawaran diukur dengan waktu yang digunakan perusahaan untuk menawarkan saham perdana	Harian (Tanggal Masehi)	Ordinal
Pertumbuhan Pendapatan (<i>Revenues Growth</i>)	Pertumbuhan Pendapatan (<i>Revenues Growth</i>) diartikan sebagai kenaikan jumlah pendapatan perusahaan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu	SG= $\frac{\text{Total Pendapatan IPO-1} - \text{Total Pendapatan IPO-2}}{\text{Total Pendapatan IPO-2}} \times 100\%$	Rasio
<i>Underpricing</i>	selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana (Yolana dan Dwi Martani, 2015)	$\text{Initial Return} = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}} \times 100\%$	Rasio

Sumber: Diolah dari tinjauan pustaka

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data Teknik yang digunakan sebagai alat bantu bagi peneliti untuk mengambil suatu keputusan atau sejumlah data penelitian yang telah terkumpul. Menurut Ghozali (2018:65) teknis analisis data, ada dua metode yaitu : Analisis Kualitatif

Adalah metode yang menganalisis data bukan berupa angka atau angka yang berbentuk penjelasan yang tidak dapat dinyatakan dalam bentuk angka.

Analisis Kuantitatif

Adalah metode yang menganalisis yang dilakukan terhadap data dalam bentuk angka untuk menerapkan suatu penjelasan dari angka-angka tersebut.

Regresi Linear Berganda

Menurut Sugiyono (2018:277) Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda karena penelitian ini dirancang untuk meneliti pengaruh variable independent

terhadap variable dependen. Analisis regresi berganda digunakan oleh peneliti, bila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variable dependen (kriterium), bila dua atau lebih variable independent sebagai faktor prediktor dimanipulasi (naik turun nilainya).

Rumus yang digunakan untuk menentukan persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_4 + \epsilon$$

Dimana :

α = konstanta

β = koefisien regresi

Y = *Underpricing*

X_1 = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

X_2 = Harga Penawaran Saham (Offering Price)

X_3 = Jangka Waktu Penawaran (*offer timing*)

X_4 = Pertumbuhan Pendapatan (*Revenues Growth*)

ε = error term

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Menurut Sugiyono (2018:279) untuk membuktikan hipotesis diterima atau ditolak dilakukan pengujian hipotesis, yaitu terdiri dari uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji F hitung dari R^2).

Uji Simultan (Uji F)

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah koefisien regresi tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak secara bersama-sama antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Derajat kepercayaan yang digunakan adalah 0,05. Apabila nilai F hasil perhitungan lebih besar dari nilai F tabel maka hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara simultan terhadap dependen.

Prosedur pengujian hipotesis sebagai berikut :

1. H_0 : artinya tidak adanya pengaruh secara simultan yang nyata IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), harga penawaran saham (*offering price*), jangka waktu penawaran (*offer timing*), dan pertumbuhan pendapatan (*revenues growth*) terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia *Stock Exchange* (IDX).
2. H_a : artinya adanya pengaruh secara simultan yang nyata IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) , harga penawaran saham (*offering price*), jangka waktu penawaran (*offer timing*), dan pertumbuhan pendapatan (*revenues growth*) terhadap *underpricing* pada

perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia *Stock Exchange* (IDX).

Dengan pengambilan keputusan sebagai berikut :

- a. Jika $\text{Sig.} > \alpha$ (0,05), maka H_0 diterima.
- b. Jika $\text{Sig.} < \alpha$ (0,05), maka H_0 ditolak dan H_a diterima

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Menurut Imam Ghozali (2013:19) statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel yang memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel dan membuat kesimpulan yang berlaku umum. Nilai rata-rata (*mean*), yang digunakan untuk mengukur rata-rata dari setiap variabel-variabel yang diamati dan diukur. Standar deviasi adalah variabilitas dari penyimpangan terhadap nilai rata-rata. Maksimum adalah nilai tertinggi dari setiap variabel-variabel yang diamati dan diukur. Minimum adalah nilai terendah dari setiap variabel-variabel yang diamati dan diukur. Berikut ini adalah ringkasan statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yang disajikan dalam tabel :

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UNDERPRICING	79	0,35	70,00	23,8653	22,46870
IHSG	79	-464,62	736,22	-28,1295	219,05421
OFFER TIMING	79	1,00	15,00	8,1646	2,24996
OFFERING PRICE	79	102,00	17000,00	1237,3291	2357,96196
REVENUES GROWTH	79	-71,69	47694,56	682,0897	5364,05598

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai variabel *underpricing* berkisar antara 0,35% sampai dengan 70,00% dengan rata-rata sebesar 23,8653% dan standar deviasi 22,46870%. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa tingkat *underpricing* masih sangat tinggi dan terus terjadi sampai sekarang. Pada nilai variabel IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) berkisar antara -464,62 sampai dengan 736,22 dengan rata-rata sebesar -28,1295 dan standar deviasi 219,05421 . Data tersebut menjelaskan bahwa sebagian besar perusahaan lebih memilih melakukan IPO pada saat kondisi pasar dalam keadaan baik hal ini terlihat dari nilai negatif rata-rata IHSG yang mana mencerminkan kondisi IHSG yang sedang baik.

Nilai variabel jangka waktu penawaran (*offer timing*) berkisar antara 1 hari sampai 15 hari dengan rata-rata sebesar 8,16 dan standar deviasi 2,24996 . Dari data tersebut terlihat bahwa jangka waktu penawaran (*offer timing*) yang ditawarkan masing-masing perusahaan bervariasi dan sangat berbeda. Sedangkan pada nilai variabel harga penawaran saham (*offering price*) berkisar antara Rp 102,00

sampai dengan Rp 17.000,00 dengan rata-rata sebesar Rp 1.237,3291 dan standar deviasi Rp 2.357,96196 secara rata-rata sebagian besar perusahaan menawarkan harga penawaran saham (*offering price*) yang relatif rendah.

Untuk nilai variabel pertumbuhan pendapatan (*revenues growth*) berkisar antara -71,69% sampai dengan 47694,56% dengan rata-rata sebesar 682,0897% dan standar deviasi 5364,05598%.

Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Jangka Waktu Penawaran (*Offer Timing*), Harga Penawaran Saham (*Offering Price*), Pertumbuhan Pendapatan (*Revenues Growth*) Secara Parsial terhadap *Underpricing*.

Berdasarkan pengujian secara parsial pada variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), jangka waktu penawaran (*Offer Timing*), harga penawaran saham (*offering price*), pertumbuhan pendapatan (*revenues growth*) secara parsial terhadap *underpricing* dapat dilihat dengan

menggunakan SPSS versi 21 didapat hasil sebagai berikut :

Tabel 3. Pengujian hipotesis Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.280	.538		4.236	.000
IHSG	.000	.001	-.090	-.769	.444
OFFER TIMING	.042	.062	.078	.668	.506
OFFERING PRICE	-4.4645	.000	-.087	-.755	.453
REVENUES	3.4315	.000	.152	1.345	.183
GROWTH					

Berdasarkan hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa variabel Indeks Harga Saham Gabungan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} -0,769 < t_{tabel} 1,992$ dengan nilai signifikan t sebesar $0,444 > 0,05$. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukirman (2011) yang menyatakan bahwa kondisi pasar yang diprosikan dengan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Namun hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rista Maya (2013) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh signifikan antara IHSG terhadap *underpricing*.

Variabel jangka waktu penawaran tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} 0,668 < t_{tabel} 1,992$ dengan nilai signifikan t sebesar $0,506 > 0,05$. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Martani (2013) menunjukan bahwa jangka waktu penawaran (*offer timing*) berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Akbar Wahyu Bachtiar (2012) yang

menyatakan tidak terdapat pengaruh signifikan negatif antara jangka waktu penawaran (*offer timing*) terhadap *underpricing*.

Variabel harga penawaran saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} -0,755 < t_{tabel} 1,992$ dengan nilai signifikan t sebesar $0,453 > 0,05$. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Syarifah Aini (2009) yang menunjukkan hasil bahwa harga saham yang ditawarkan berhubungan negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Variabel pertumbuhan pendapatan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} 1,345 < t_{tabel} 1,992$ dengan nilai signifikan t sebesar $0,183 > 0,05$.

Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Jangka Waktu Penawaran (*Offer Timing*), Harga Penawaran Saham (*Offering Price*), Pertumbuhan Pendapatan (*Revenues Growth*) Secara Simultan terhadap *Underpricing*.

Pengujian pada variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), jangka

waktu penawaran (*Offer Timing*), harga penawaran saham (*offering price*), pertumbuhan pendapatan (*revenues growth*) secara simultan terhadap *underpricing* dapat dilihat dengan

menggunakan SPSS versi 21 didapat hasil sebagai berikut :

Tabel 4. Pengujian hipotesis Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	6.095	4	1.524	1,047	.389 ^b
Residual	107.706	74	1.455		
Total	113.802	78			

Berdasarkan tabel diatas hasil uji F pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), jangka waktu penawaran (*Offer Timing*), harga penawaran saham (*offering price*), pertumbuhan pendapatan (*revenues growth*) secara simultan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini diperoleh dari perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel} adalah $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($1,047 < 2,49$), maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak H_0 dan menerima H_a . dan nilai probabilitas signifikan $F = 0,389 > 0,05$.

Selain itu, dari hasil pengujian koefisien determinasi (*R Square*) diperoleh bahwa nilai koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai tabel R Square yaitu sebesar 0,54 atau 5,4%, artinya pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), jangka waktu penawaran (*Offer Timing*), harga penawaran saham (*offering price*), pertumbuhan pendapatan (*revenues growth*) secara simultan terhadap *underpricing* adalah sebesar 5,4%, sedangkan sisanya sebesar 94,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel dalam penelitian ini.

Pengaruh IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan sebelumnya pada tabel , di dapat bahwa hasil IHSG berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *underpricing*. Variabel IHSG memiliki koefisien sebesar -0,027 dengan nilai signifikasi sebesar 0,444 yang lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa IHSG berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *underpricing*.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukirman (2011) yang menyatakan bahwa kondisi IHSG berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rista Maya (2013) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh signifikan antara kondisi IHSG dengan *underpricing*.

Pengaruh Jangka Waktu Penawaran Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan sebelumnya pada tabel , di dapat bahwa hasil jangka waktu penawaran berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *underpricing*. Variabel Jangka Waktu Penawaran memiliki koefisien sebesar 0,042 dengan nilai signifikasi

sebesar 0.506 yang lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa Jangka Waktu Penawaran berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *underpricing*.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Martani (2013) yang menyatakan bahwa jangka waktu penawaran berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*.

Pengaruh Harga Penawaran Saham Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan sebelumnya pada tabel , di dapat bahwa hasil Harga Penawaran Saham berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *underpricing*. Variabel Harga Penawaran Saham memiliki koefisien sebesar -4.4645 dengan nilai signifikansi sebesar 0.453 yang lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa Harga Penawaran Saham berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *underpricing*.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Syarifah Aini (2009) yang menunjukkan bahwa harga saham yang ditawarkan berhubungan negatif dan signifikan dengan tingkat *underpricing*.

Pengaruh Pertumbuhan Pendapatan Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan sebelumnya pada tabel , di dapat bahwa hasil Pertumbuhan Pendapatan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *underpricing*. Variabel Pertumbuhan Pendapatan memiliki koefisien sebesar 3.4315 dengan nilai signifikansi sebesar 0.183 yang lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Pendapatan

berpengaruh positif secara signifikan terhadap *underpricing*.

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

1. Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), jangka waktu penawaran (*offer timing*), harga penawaran saham (*offering price*), pertumbuhan pendapatan (*revenues growth*) secara parsial terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

Menunjukkan bahwa Variabel Indeks Harga Saham Gabungan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} -0,769 < t_{tabel} 1,992$ dengan nilai signifikan t sebesar $0,444 > 0,05$. Variabel jangka waktu penawaran tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} 0,668 < t_{tabel} 1,992$ dengan nilai signifikan t sebesar $0,506 > 0,05$. Variabel harga penawaran saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} -0,755 < t_{tabel} 1,992$ dengan nilai signifikan t sebesar $0,453 > 0,05$. Variabel pertumbuhan pendapatan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} 1,345 < t_{tabel} 1,992$ dengan nilai signifikan t sebesar $0,183 > 0,05$.

2. Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), jangka waktu penawaran (*Offer Timing*), harga penawaran saham (*offering price*), pertumbuhan pendapatan (*revenues growth*) secara simultan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini diperoleh dari perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel} adalah $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($1,047 < 2,49$), maka

pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak H_0 dan menerima H_a . dan nilai probabilitas signifikan $F = 0,389 > 0,05$.

B. Saran

Adapun saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

Walaupun dalam penelitian ini seluruh hipotesis penelitian tidak terbukti secara statistik berpengaruh terhadap *underpricing* namun diharapkan penelitian selanjutnya dapat meneliti lebih jauh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya memperluas ruang lingkup penelitian, jadi penelitian dapat dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang IPO selain di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* seperti pada perusahaan-perusahaan yang IPO di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* negara lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Jogiyanto. 2018. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi ke-lima. Yogyakarta: BPFE.
- Junaeni, Irawati dan Rendi Agustian. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di BEI. Jurnal Ilmiah Widya. Volume I, Nomor I, Mei-Juni, hal 52-59.
- Kieso et al. 2017. Pengantar Akuntansi. Edisi Ketujuh, Salemba Empat. Jakarta.
- Kristiantari, Ayu Dewa I. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek

Indonesia. Jurnal Ilmiah Akuntansi. Vol. 2. No. 2

Martalena dan Malinda.2011. Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama. Yogyakarta: Andi.

Maya, Rista. 2013. Pengaruh Kondisi Pasar, Persentase Saham Yang Ditawarkan, Financial Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap *Underpricing* Saham Yang IPO Di BEI Periode 2007-2011. Jurnal : Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Puspita. 2014. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* pada saat *Initial Public Offering (IPO)* Di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012".

Shoviyah Nur Aini. 2013. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2011". Universitas Islam Indonesia

Sugiyono. 2018. Metode Penelitian Bisnis Menggunakan Analisis Tabel Statistik. Alfabeta. Bandung.

Sunariyah. (2018).Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, edisi ke enam. Yogyakarta :UPP-AMP YKPN.

www.idx.co.id.