

# Analisis Pengaruh Kurs, Jenis Industri, dan *Basic Earning Power (BEP)* Terhadap Terjadinya Fenomena *Underpricing* Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2014

Sumani

Audea Laurentia

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Katolik Atma Jaya.

## Abstract

Every company that wants to develop its business must be needs substantial funds. There are financing alternatives, one of which is to conduct an IPO or Initial Public Offering (IPO). When a company do IPO, underpricing occurs often indicated by a positive initial return. This research aims to analyze the influence of the exchange rate, industrial type and Basic Earning Power (BEP) against underpricing phenomenon in the IPO company. Population of this research are all companies which Go Public (Initial Public Offering) and listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) in 2008-2014. Based on the criteria of sample, obtained 121 companies as samples which are underpriced. In analyze data, this research used multiple linier regression in SPSS. The result of this research is partially the industrial type and basic earning power have significant effect against underpricing phenomenon, but simultaneously exchange rate, industrial type and basic earning power have significant effect to underpricing phenomenon.

**Keywords:** IPO, underpricing, return, exchange rate

## Pendahuluan

Dalam pertumbuhan ekonomi yang semakin pesat, setiap perusahaan ingin mengembangkan usahanya menjadi lebih besar. Perusahaan-perusahaan yang ingin berkembang, baik perusahaan berskala kecil maupun besar, membutuhkan dana yang besar. Untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, perusahaan memiliki berbagai alternatif pendanaan, baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Salah satu alternatif pendanaan yang cepat untuk dilakukan dan menguntungkan bagi perusahaan adalah dengan melakukan Penawaran Saham Perdana atau *Initial Public Offering (IPO)*. Penawaran saham secara perdana dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat di pasar primer (*Primary Market*) dan selanjutnya saham akan diperjualbelikan di pasar sekunder (*Secondary Market*).

Dalam pelaksanaan IPO terdapat beberapa fenomena yang dapat terjadi yaitu *Underpricing*, *Overpricing*, atau pun *Fair*. Namun pada kenyataannya, fenomena yang paling sering terjadi adalah *Underpricing*. Fenomena *underpricing* terjadi ketika harga penawaran saham di pasar primer lebih kecil daripada harga saham setelah penutupan di pasar sekunder pada hari pertama, yang menyebabkan timbulnya keuntungan (*initial return*) bagi pemegang saham dan kerugian bagi perusahaan karena tidak mampu memperoleh pendanaan yang maksimal.

Perusahaan yang melaksanakan IPO tentu berharap untuk memperoleh hasil pendanaan yang maksimal melalui penerbitan sahamnya. Hal ini tergantung dari penetapan harga penawaran saham yang tepat. Penetapan harga penawaran saham tidaklah mudah dan menjadi salah satu masalah terpenting yang dihadapi oleh setiap perusahaan ketika melakukan IPO. Penetapan harga penawaran saham biasanya dilakukan oleh Penjamin Emisi (*Underwriter*) yang dipercaya oleh perusahaan.

Penetapan harga penawaran saham dipengaruhi oleh faktor eksternal dan faktor internal perusahaan. Terdapat banyak penelitian yang telah mencoba untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya fenomena *underpricing*, seperti reputasi *underwriter*, reputasi auditor, ROE, umur perusahaan, *financial leverage* (FL), skala perusahaan, kurs, jenis industri, dan *Basic Earning Power* (BEP).

Kurs dapat menggambarkan keadaan pasar. Pergerakan kurs yang dinamis sangat berpengaruh terhadap naik atau turunnya perekonomian di suatu negara. Kurs Rupiah terhadap Dollar AS merupakan *leading indicator* harga saham (Yolana dan Martani, 2005). Pergerakan kurs Dollar AS terhadap Rupiah berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sedangkan, IHSG dapat menjadi tolak ukur atas naik atau turunnya harga saham. Kurs Dollar AS terhadap Rupiah bergerak naik cukup tinggi, yang akhirnya juga berdampak pada turunnya IHSG. Tinggi atau rendahnya IHSG akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Penelitian yang dilakukan oleh Yolana dan Martani (2005) menunjukkan bahwa kurs berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Berbeda dengan Yolana dan Martani, hasil penelitian Rachmadhanto dan Raharja (2014) membuktikan bahwa kurs tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Oleh karena itu, perlu untuk diteliti kembali untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kurs terhadap terjadinya tingkat *underpricing*.

Jenis industri biasanya mempengaruhi kegiatan operasi perusahaan. Setiap sektor industri memiliki risiko dan tingkat ketidakpastian karena adanya perbedaan karakteristik. Hal tersebut mempengaruhi investor dalam menentukan investasinya. Penelitian yang dilakukan oleh Yolana dan Martani (2005) berbeda dengan Islam, dkk. (2010) dan Kristiantari (2013), dimana hasil penelitian Yolana dan Martani (2005) membuktikan bahwa jenis industri berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* sedangkan hasil penelitian Kristiantari (2013) dan Islam, dkk. (2010) sebaliknya. Yolana dan Martani (2005) mengukur variabel jenis industri dengan mengelompokkan industri barang konsumen dan industri bukan barang konsumen. Kristiantari (2013) mengukurnya dengan mengelompokkan industri menjadi industri manufaktur dan industri bukan manufaktur. Di samping itu, Islam, dkk. (2010) mengelompokkan seluruh sampel perusahaannya dalam sektor industri perusahaan masing-masing, dan industri manufaktur didapatkan menjadi industri yang memiliki tingkat terjadinya *underpricing* paling tinggi diantara sektor industri lainnya. Sedangkan penulis ingin menganalisis variabel jenis industri dengan mengelompokkan seluruh sampel perusahaan menjadi industri jasa dan industri bukan jasa. Penulis memilih industri jasa dan bukan jasa karena sebelumnya belum ada penelitian yang menganalisis variabel ini dengan mengelompokkan jenis industri tersebut. Selain itu, populasi sampel yang akan dianalisis menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan IPO pada periode pengambilan sampel mayoritas termasuk sektor industri jasa.

*Basic Earning Power* (BEP) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang sebenarnya mirip dengan *Return On Assets* (ROA). Perbedaannya adalah ROA memakai Net Income sebagai pembilangnya, sedangkan BEP memakai EBIT. Hasil rasio yang didapatkan melalui BEP menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba aktual dari setiap asetnya sehingga akan menghasilkan rasio yang lebih akurat untuk perbandingan antar perusahaan sejenis. Oleh karena itu, perlu diketahui apakah ada pengaruh BEP terhadap tingkat *underpricing*.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan beberapa masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah kurs berpengaruh terhadap terjadinya fenomena *underpricing*?
2. Apakah jenis industri berpengaruh terhadap terjadinya fenomena *underpricing*?
3. Apakah *Basic Earning Power* (BEP) berpengaruh terhadap terjadinya fenomena *underpricing*?

## Kajian Literatur

### *Underpricing* IPO

Umumnya terdapat 2 alasan mengapa sebuah perusahaan ingin melakukan IPO. Pertama, pemegang saham lama ingin mendiversifikasikan portofolio mereka. Yang kedua, perusahaan tidak memiliki sumber dana lain untuk membiayai proyek investasi. Disamping kedua alasan tersebut, sebenarnya sebuah perusahaan melakukan IPO karena banyak alasan seperti untuk mengatasi kendala pinjaman, daya tawar yang lebih besar dengan bank, likuiditas dan diversifikasi portofolio, mengubah pengendalian, dan sebagai sebuah kesempatan (Islam, dkk, 2010:38). Namun, apa pun motivasi melakukan *go public*, perusahaan menginginkan dana yang terkumpul dari IPO dapat maksimum (Yasa, 2008:7).

Fenomena *underpricing* terjadi ketika adanya selisih positif antara harga saham di pasar perdana (saat IPO) dengan harga saham di pasar sekunder (Sardju, 2014:1330). Kondisi *underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan IPO karena dana yang diperoleh dari aktivitas IPO tidak maksimum. Sebaliknya, jika terjadi *overpricing*, maka investor akan rugi karena tidak menerima *initial return* (Triani dan Nikmah, 2006:2-3).

Menurut Manurung (2013:135), *initial return* adalah tingkat pengembalian yang diperoleh investor selama periode dari saat saham yang dibeli pada pasar perdana dengan harga penutupan pada hari pertama. Menurut Gumanti dalam Junaeni dan Agustian (2013:56), setidaknya ada empat hal yang mempengaruhi besar atau kecilnya tingkat *underpricing* yaitu:

1. Sistem yang digunakan dalam penetapan harga penawaran.
2. Sistem penjaminan yang disepakati dengan underwriter.
3. Tinggi rendahnya atau mahal murahnya harga penawaran saham.
4. Banyak atau sedikitnya perusahaan yang melakukan IPO pada periode tersebut.

### Kurs

Kurs Rupiah terhadap Dollar AS merupakan *leading indicator* harga saham dan dapat menggambarkan keadaan pasar (Yolana dan Martani, 2005:543-548). Pergerakan kurs yang dinamis dapat diperdagangkan serta dapat dijadikan sebagai salah satu pilihan investasi. Investor yang memilih untuk berinvestasi pada kurs, akan berdampak pada menurunnya permintaan di pasar modal ketika kurs Rupiah sedang menguat. Ang dalam Rachmadhanto dan Raharja (2014:4) menjelaskan bahwa melemahnya kurs Rupiah akan memberikan pengaruh negatif terhadap pasar ekuitas, karena menyebabkan pasar ekuitas menjadi tidak memiliki daya tarik. Rachmadhanto dan Raharja (2014:4) menambahkan, jika kurs Rupiah melemah maka permintaan saham di pasar sekunder akan meningkat akibat murahnya harga saham. Karena hal itu, perusahaan yang akan melakukan IPO dan *underwriter*-nya akan cenderung memurahkan harga penawaran, dengan harapan akan menarik minat investor untuk membeli saham IPO-nya. Penetapan harga penawaran saham yang murah akan menyebabkan terjadinya fenomena *underpricing*.

### Jenis Industri

Menurut Godam (2006), industri adalah suatu usaha atau kegiatan pengolahan bahan mentah atau barang setengah jadi menjadi barang jadi yang memiliki nilai tambah untuk mendapatkan keuntungan. Usaha perakitan dan reparasi adalah bagian dari industri. Hasil industri tidak hanya berupa barang, tetapi juga dalam bentuk jasa. Setiap industri memiliki karakteristik tertentu yang berbeda dari kelompok industri lainnya sehingga memiliki tingkat ketidakpastian dan risiko masing-masing, yang akan mempengaruhi investor dalam menentukan keputusan investasinya (Yolana dan Martani, 2005:544). Perbedaan risiko tersebut menyebabkan tingkat *underpricing* saham perdana yang terjadi untuk setiap sektor industri akan berbeda.

### **Basic Earning Power**

Menurut Atmaja dan Setia (2003, hal 415), *Basic Earning Power (BEP)* merupakan salah satu rasio profitabilitas, dimana rasio BEP dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini dapat dirumuskan dengan:

$$\text{Basic Earning Power (BEP)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots (1)$$

Berdasarkan rumus tersebut, terdapat perbedaan sedikit dari rasio *Return on Asset (ROA)*. Rasio ROA merupakan perbandingan laba bersih (*Net income/Earning After Tax*) dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Sedangkan rasio BEP merupakan hasil dari perbandingan laba bersih sebelum pajak dan bunga (*earnings before interest and tax/EBIT*) yang diperoleh dari penggunaan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan, atau dengan kata lain, rasio BEP mengindikasikan bagaimana aset suatu perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba bersih sebelum pajak dan bunga. Hasil rasio yang didapatkan melalui BEP menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba aktual (operasional perusahaan) dari setiap asetnya sehingga akan menghasilkan rasio yang lebih akurat untuk perbandingan antar perusahaan sejenis.

Menurut Clara dalam Sari dan Sumani (2012), jika profitabilitas tinggi maka investor akan tertarik untuk melakukan investasi karena menganggap perusahaan memiliki kinerja baik, yang akan mengakibatkan permintaan saham perusahaan akan meningkat. Hal tersebut menyebabkan harga saham naik dan perubahan harga di antara transaksi semakin kecil. Dengan demikian, rasio profitabilitas juga ikut serta berperan atas terjadinya fenomena *underpricing*.

### **Penelitian Terdahulu**

Terdapat beberapa hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini, diantaranya sebagai berikut:

Yolana dan Martani (2005) melakukan penelitian mengenai variabel yang mempengaruhi fenomena *underpricing* ketika IPO. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data 131 perusahaan yang melakukan IPO dan tercatat di BEI pada tahun 1995-2001 sebagai sampel penelitian. Variabel independen yang diteliti adalah reputasi *underwriter*, rata-rata kurs, skala perusahaan, ROE, dan jenis industri. Pengelompokan jenis industri pada penelitian ini dibagi menjadi industri barang konsumen dan bukan industri barang konsumen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat *underpricing* yang terjadi pada periode tersebut cukup tinggi, dimana rata-rata kurs dan jenis industri berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Rata-rata kurs memiliki hubungan searah dengan *underpricing*.

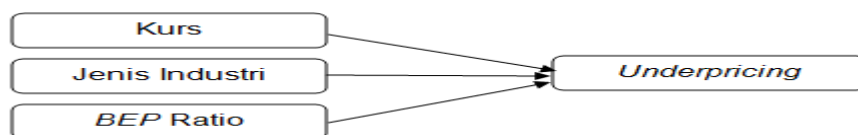
Islam, dkk. (2010) melakukan penelitian mengenai *underpricing* ketika IPO di *Chitagong Stock Exchange*. Sampel penelitian yang digunakan merupakan perusahaan yang mengalami *underpricing*. Sebanyak 173 perusahaan dari total 191 perusahaan digunakan sebagai sampel. Penelitian ini mengelompokkan setiap perusahaan berdasarkan jenis industrinya, sehingga terdapat 7 jenis industri dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh jenis industri terhadap tingkat *underpricing* yang terjadi. Namun, perusahaan yang paling banyak mengalami *underpricing* adalah perusahaan dari industri manufaktur.

Junaeni dan Agustian (2013) melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang IPO di BEI. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan pada periode 2006-2010. Pada penelitian ini, sampel perusahaan dikelompokkan menjadi industri manufaktur dan bukan industri manufaktur. Hasil penelitian ini mengatakan bahwa tidak adanya pengaruh jenis industri terhadap tingkat *underpricing* saham.

Rachmadhanto dan Raharja (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh faktor fundamental dan kondisi ekonomi makro terhadap tingkat *underpricing* saat penawaran umum perdana. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turn Over*, *DER*, *Current Ratio*, tingkat inflasi, tingkat SBI, dan kurs. Penelitian ini menggunakan 73 sampel perusahaan dari periode 2008-2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa seluruh variabel ekonomi makro dalam penelitian ini (tingkat inflasi, tingkat SBI dan kurs) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Kristiantari (2013) melakukan penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada penawaran saham perdana di BEI. Periode sampel yang diambil adalah periode 1997-2010, dan terdapat 161 perusahaan yang mengalami *underpricing* pada periode tersebut. Variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini adalah reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur dan skala perusahaan, tujuan IPO, profitabilitas, *financial leverage*, dan jenis industri. Pengelompokan jenis industri pada penelitian ini dibagi menjadi industri manufaktur dan bukan industri manufaktur. Kesimpulan dari penelitian ini adalah jenis industri, profitabilitas, reputasi auditor, umur perusahaan dan *financial leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan reputasi *underwriter*, skala perusahaan dan tujuan IPO berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Berikut ini adalah model penelitian artikel ini



Gambar 1. Model penelitian

## Hipotesis Penelitian

Kurs merupakan variabel makro ekonomi yang mampu menggambarkan keadaan pasar dan merupakan salah satu *leading indicator* harga saham. Menurut Rachmadhanto dan Raharja (2014), jika kurs Rupiah melemah maka permintaan saham di pasar sekunder akan meningkat. Hal tersebut dikarenakan investor akan cenderung memilih saham-saham yang lebih murah serta sudah dikenal. Karena hal itu, perusahaan yang akan melakukan IPO dan *underwriter*-nya akan cenderung menurunkan harga penawaran, dengan harapan akan menarik minat investor untuk membeli saham IPO-nya. Oleh karena itu, kurs Rupiah terhadap Dollar AS dipertimbangkan dalam penetapan harga penawaran saham perdana yang dapat menyebabkan terjadinya *underpricing*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dapat disusun, adalah:

**H1: Kurs berpengaruh positif signifikan terhadap fenomena *underpricing*.**

Setiap industri memiliki risiko dan tingkat ketidakpastian yang berbeda karena ada perbedaan karakteristik dari masing-masing industri. Hal tersebut akan memungkinkan tingkat *underpricing* yang terjadi berbeda pada setiap sektor industri. Beatty dan Ritter dalam Yolana dan Martani (2005) menyatakan bahwa harga saham perdana perusahaan dari industri yang lebih berisiko relatif lebih *underpriced* daripada perusahaan dari industri yang berisiko relatif rendah. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis konseptual yang dapat disusun adalah

**H2: Jenis industri berpengaruh positif signifikan terhadap fenomena *underpricing*.**

Rasio profitabilitas dapat menunjukkan baik atau tidaknya kinerja perusahaan yang nantinya akan digunakan dalam penentuan harga penawaran saham perdana. Investor juga dapat mempertimbangkan investasi saham yang baik atau tidak dengan melihat rasio profitabilitas perusahaan. *Basic Earning Power (BEP)* merupakan salah satu rasio profitabilitas, dimana rasio BEP dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan lebih akurat



karena hasil rasio BEP menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya secara langsung. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan demikian, investor melihat perusahaan sebagai perusahaan yang menguntungkan dan perusahaan tidak perlu menurunkan *offering price* saham perdananya lagi. Hal tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi BEP maka akan semakin rendah tingkat *underpricing*. Oleh karena itu, hipotesis konseptual yang dapat disusun adalah:

**H3: BEP berpengaruh negatif signifikan terhadap fenomena *underpricing*.**

## Isi Makalah

### Metode Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah fenomena *underpricing*. Sedangkan variabel independen terdiri dari kurs, jenis industri dan *Basic Earning Power (BEP)*. Masing-masing variabel dan pengukurannya dijelaskan sebagai berikut:

Pertama, variabel *Underpricing* didefinisikan sebagai suatu keadaan dimana harga penawaran saham perdana di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan di pasar sekunder pada hari pertama diperjualbelikan. Kondisi tersebut ditunjukkan dengan adanya selisih *initial return* yang positif.

Kedua, variabel kurs didefinisikan sebagai nilai tukar mata uang Rupiah terhadap Dollar US. Kurs diukur dengan menghitung rata-rata kurs satu bulan sebelum setiap perusahaan melakukan IPO.

Ketiga, variabel jenis industri didefinisikan sebagai sektor perusahaan yang melakukan IPO. Jika perusahaan yang melakukan IPO termasuk sektor industri jasa, maka akan mendapatkan nilai 1. Sedangkan jika perusahaan yang melakukan IPO tidak termasuk sektor industri jasa, maka akan mendapatkan nilai 0.

Keempat, variabel *basic earning power (BEP)* didefinisikan sebagai salah satu rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba aktual dari operasional perusahaan dengan memanfaatkan setiap aset yang dimilikinya. Variabel BEP merupakan perbandingan laba operasional dibandingkan dengan total aset perusahaan pada akhir tahun sebelum perusahaan melakukan IPO.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2014. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 157 perusahaan. Sampel penelitian yang diambil berdasarkan beberapa kriteria yaitu: Perusahaan yang melakukan IPO dan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2014, perusahaan yang mengalami *underpricing* ketika melakukan IPO, perusahaan yang memiliki kelengkapan data untuk seluruh variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini, dan perusahaan yang memiliki standar deviasi *mean* lebih kecil dari 3. Jumlah sampel penelitian sebanyak 121 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia dan Bank Indonesia. Analisis data yang dilakukan untuk menguji hipotesis adalah dengan menggunakan analisis regresi berganda. Pengolahan data dan pengujian hipotesis menggunakan program SPSS.

Model regresi berganda yang digunakan untuk menguji hipotesis sebagai berikut:

$$IR = \alpha + \beta_1 KURS + \beta_2 JENIS + \beta_3 BEP + e$$

Keterangan:

IR = *Initial Return*

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$  = Koefisien Regresi Kurs

$\beta_2$  = Koefisien Regresi Jenis Industri

$\beta_3$  = Koefisien Regresi *Basic Earning Power*

Analisis Pengaruh Kurs, Jenis Industri, dan *Basic Earning Power (BEP)* Terhadap Terjadinya Fenomena *Underpricing* Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2014

KURS = Kurs Rupiah Terhadap Dollar US  
JENIS = Jenis Industri  
BEP = *Basic Earning Power*  
e = Error

## Pembahasan

### Gambaran Objek Pembahasan

Gambaran umum sampel yang menjadi objek penelitian dapat dilihat dalam Tabel 1. Terdapat 157 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014.

**Tabel 1. Jumlah Perusahaan yang Melakukan IPO**

Tahun	Jumlah
2008	19
2009	13
2010	23
2011	25
2012	23
2013	31
2014	23
<b>Total</b>	<b>157</b>

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari 157 perusahaan yang melakukan IPO tahun 2008-2014, terdapat 126 perusahaan yang mengalami *underpricing*, 25 perusahaan mengalami *overpricing*, dan 6 perusahaan mengalami *fair*. Dari 126 perusahaan yang mengalami *underpricing*, terdapat 5 perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data. Dengan demikian, sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai data penelitian sebanyak 121 perusahaan.

### Statistik Deskriptif

Berikut merupakan hasil pengolahan data analisis deskriptif yang dapat dilihat pada Tabel 2.

**Tabel 2. Hasil Uji Analisis Deskriptif**

	Mean	Std. Deviation	N
IR	.1685	.13929	82
Kurs	99.1863	5.41401	82
Jenis	.5732	.49766	82
BEP	.2880	.14176	82

Sumber: Hasil Pengolahan Data Penulis

Berdasarkan hasil perhitungan analisis deskriptif menggunakan SPSS pada tabel di atas, diperoleh 82 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sebagai sampel. *Initial Return* sebagai variabel dependen mempunyai nilai mean sebesar 0,1685 dan standar deviasi 0,13929. Variabel independen Kurs memiliki nilai mean sebesar 99,1863 dan standar deviasi 5,41501. Variabel independen Jenis Industri mempunyai nilai mean 0,5732 dan standar deviasi sebesar 0,49766. Sedangkan variabel independen BEP mempunyai nilai mean 0,2880 dan standar deviasi sebesar 0,14176.

**Tabel 3. Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		82
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.12693707
Most Extreme Differences	Absolute	.091
	Positive	.091
	Negative	-.069
Test Statistic		.091
Asymp. Sig. (2-tailed)		.092 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Hasil Pengolahan Data Penulis

Berdasarkan hasil uji pada tabel 3, *Asymp. Sig (2-tailed)* yang diperoleh lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,092 yang menunjukkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini telah terdistribusi secara normal.

**Tabel 4. Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.210	.264		-.796	.429		
	Kurs	.005	.003	.206	1.964	.053	.972	1.029
	Jenis	-.089	.030	-.318	-2.937	.004	.909	1.100
	BEP	-.331	.107	-.337	-3.089	.003	.895	1.118



a. Dependent Variable: IR

Sumber: Hasil Pengolahan Data Penulis

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4, variabel independen Kurs memperoleh nilai VIF sebesar 1,029, Jenis Industri sebesar 1,100 dan BEP sebesar 1,118. Nilai VIF dari ketiga variabel independen lebih besar dari 1, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

**Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas**

			Correlations			
			Kurs	Jenis	BEP	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Kurs	Correlation Coefficient	1.000	.083	.148	-.079
		Sig. (2-tailed)	.	.459	.184	.481
		N	82	82	82	82
	Jenis	Correlation Coefficient	.083	1.000	-.216	-.002
		Sig. (2-tailed)	.459	.	.051	.989
		N	82	82	82	82
	BEP	Correlation Coefficient	.148	-.216	1.000	.058
		Sig. (2-tailed)	.184	.051	.	.602
		N	82	82	82	82
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.079	-.002	.058	1.000
		Sig. (2-tailed)	.481	.989	.602	.
		N	82	82	82	82

Sumber: Hasil Pengolahan Data Penulis

Uji Heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan *Spearman Rho's test*. Berdasarkan tabel diatas, signifikansi setiap variabel independen lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak terdapat heteroskedastisitas.

**Tabel 6. Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.412 <sup>a</sup>	.169	.138	.12936	2.538
a. Predictors: (Constant), BEP, Kurs, Jenis					
b. Dependent Variable: IR					

Sumber: Hasil Pengolahan Data Penulis

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dan angka dari tabel Durbin-Watson dengan kriteria  $k = 3$ ;  $n = 121$  maka hasil uji Durbin-Watson pada tabel di atas berada di antara dL dan dU. Sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak ada autokorelasi antar variabel independen dan variabel dependen.

**Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.412 <sup>a</sup>	.169	.138	.12936	2.538
a. Predictors: (Constant), BEP, Kurs, Jenis					
b. Dependent Variable: IR					

Sumber: Hasil Pengolahan Data Penulis

Berdasarkan hasil perhitungan uji koefisien determinasi yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa sebesar 16,9% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen (Kurs, Jenis Industri dan BEP) dalam penelitian ini, sedangkan sebesar 83,1% dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

**Tabel 8. Uji Statistik-t  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.210	.264		-.796	.429
	Kurs	.005	.003	.206	1.964	.053
	Jenis	-.089	.030	-.318	-2.937	.004
	BEP	-.331	.107	-.337	-3.089	.003

a. Dependent Variable: IR

Sumber: Hasil Pengolahan Data Penulis

Berdasarkan hasil pengujian statistik t di atas, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda dalam model penelitian sebagai berikut:

$$IR = (-0.210) + 0.005 \text{ KURS} + (-0.089 \text{ JENIS}) + (-0.331 \text{ BEP})$$

### Kurs

Hasil pengolahan data pada tabel 8 menunjukkan bahwa variabel kurs memiliki nilai signifikansi yang lebih besar daripada nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu sebesar 0,053. Selain itu, nilai koefisien beta ( $\beta$ ) variabel kurs sebesar 0,005. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hubungan antara variabel kurs dengan variabel dependen adalah hubungan positif dan variabel kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return*. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa  $H_1$  ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa kurs tidak mempengaruhi terjadinya *underpricing* karena investor tidak mempertimbangkan kurs dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Kurs yang bergerak secara dinamis dalam jangka pendek, tidak dapat dijadikan tolak ukur dalam berinvestasi akibat lamanya proses IPO setiap perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yolana dan Martani (2005) yang menunjukkan bahwa variabel kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial*

*return*. Namun, hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rachmadhanto dan Raharja (2014) yang menunjukkan bahwa variabel kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*.

### Jenis Industri

Pada variabel Jenis Industri, hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi yang lebih kecil daripada nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu sebesar 0,004. Kesimpulan yang dapat diambil adalah variabel jenis industri berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa  $H_2$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang berasal dari sektor jasa memiliki risiko yang relatif lebih besar daripada perusahaan dari sektor non jasa. Meskipun risiko tersebut merupakan risiko bawaan perusahaan, namun mempengaruhi terjadinya *underpricing*.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Islam, dkk. (2010) serta Junaeni dan Agustian (2013) yang menunjukkan bahwa variabel jenis industri tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Namun, hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yolana dan Martani (2005) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan dari variabel jenis industri terhadap *initial return*.

### *Basic Earning Power*

Hasil uji statistik t untuk variabel BEP menunjukkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu sebesar 0,003. Selain itu, nilai koefisien beta ( $\beta$ ) variabel BEP sebesar -0,331. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan negatif antara variabel BEP dengan *initial return* dan variabel BEP berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa  $H_3$  diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi BEP, maka *initial return* akan semakin rendah. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Amelia dan Saftiana (2007), namun penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Yolana dan Martani (2005) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *initial return*. Investor melihat rasio profitabilitas (pada penelitian ini diwakili oleh BEP) sebagai bahan pertimbangan sebelum berinvestasi. Para investor beranggapan bahwa profitabilitas perusahaan yang ditunjukkan dalam prospektus dapat dipercaya serta mampu menggambarkan profitabilitas perusahaan yang sesungguhnya.

**Tabel 9. Hasil Uji Statistik F**

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.266	3	.089	5.305	.002 <sup>b</sup>
	Residual	1.305	78	.017		
	Total	1.571	81			

a. Dependent Variable: IR

b. Predictors: (Constant), BEP, Kurs, Jenis

Sumber: Hasil Pengolahan Data Penulis

Berdasarkan hasil uji F yang diperoleh pada tabel di atas, nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil daripada nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu sebesar 0.002. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen yaitu Kurs, Jenis Industri, dan BEP secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *Initial Return* dalam penelitian ini.

### Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel Kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap terjadinya fenomena *underpricing*.
2. Variabel Jenis Industri berpengaruh signifikan terhadap terjadinya fenomena *underpricing*.
3. Variabel BEP memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap terjadinya fenomena *underpricing*.

Saran untuk penelitian selanjutnya, sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya dapat mengukur kurs dengan menggunakan trend kurs (apresiasi atau depresiasi) ketika sebuah perusahaan ingin melakukan IPO.
2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan faktor makro ekonomi lainnya sebagai variabel independen, seperti inflasi atau IHSG.
3. Penelitian selanjutnya dapat memperbanyak jumlah sampel yang akan digunakan.

### Daftar Pustaka

- Amelia, M., & Saftiana, Y. (2007). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*, 1(2), 103-118
- Atmaja & Setia, L. (2003). *Manajemen Keuangan: dilengkapi soal-jawab*. Yogyakarta: Andi.
- Godam. (2006). *Pengertian, Definisi, Macam, Jenis dan Penggolongan Industri di Indonesia - Perekonomian Bisnis*. 26 September, 2015, <http://organisasi.org>.
- Islam, A. Md., Ali, R., & Ahmad, Z. (2010). An Empirical Investigation of the Underpricing of Initial Public Offerings in the Chittagong Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 2(4), 36-46.
- Junaeni, I., & Agustian, R. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di BEI. *Jurnal Ilmiah WIDYA*, 1(1), 52-59.
- Kristiantari, D.A. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 2(2), 786-811.
- Manurung, A. H. (2013). *Initial Pulic Offering (IPO)*. Jakarta: Adler Manurung Press.
- Rachmadhanto, D.T., & Raharja. (2014). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap Tingkat Underpricing Saat Penawaran Umum Perdana (Studi Empiris Pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(4), 1-12.

Analisis Pengaruh Kurs, Jenis Industri, dan *Basic Earning Power (BEP)* Terhadap Terjadinya Fenomena *Underpricing* Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2014

- Sardju, F. (2014). Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return dan Return Saham 30 Hari Setelah IPO. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 4(1), 1328-1355.
- Sari, F. & Sumani. (2012). Analisis Pengaruh ROA, Financial Leverage, Proceed, Size, Age Terhadap Initial Return (Studi Terhadap Perusahaan Nonkeuangan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1, 17-36.
- Triani, A., & Nikmah. (2006). Reputasi Penjamin Emisi, Reputasi Auditor, Persentase Penjamin Emisi, Ukuran Perusahaan dan Fenomena Underpricing: Studi Empiris Pada Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi Padang*, 9, 1-27.
- Yasa, G. W. (2008). Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis (AUDI)*, 3(2), 145-157.
- Yolana, C., & Martani, D. (2005). Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001. *Seminar Akuntansi VIII Solo*, 538-553.