



Pengaruh *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt To Equity Ratio (DER)* dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap Tingkat *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di Bei Tahun 2022

Muhammad Alwi Siraj^{1*}, Ujang Syahrul Mubarrok², Beni Mahyudi S³

¹⁻³ Universitas Islam Kadiri (UNISKA) Kediri, Indonesia

Email : alwisiraj570@gmail.com *

Abstract. *This study aims to analyze the influence of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), and Earnings Per Share (EPS) on the level of underpricing in companies conducting an Initial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2022. Underpricing, a condition where the initial offering price of a stock is lower than its secondary market price, is a critical concern as it can affect the effectiveness of capital raising through IPOs. Using data from non-financial companies that went public in that year, this research identifies financial factors contributing to the level of underpricing and their implications for investors and companies. This study employs a quantitative descriptive research method. The objects of this research are companies that conducted IPOs on the IDX. The population consists of 57 companies, and the sample includes 52 companies that meet the specified criteria. The data analysis is conducted using SPSS software. The results show that ROA has a negative but not significant effect on underpricing, ROE has a negative but not significant effect on underpricing, DER has a negative but not significant effect on underpricing, while EPS has a positive and significant effect on underpricing. Simultaneously, ROA, ROE, DER, and EPS have a significant effect on underpricing.*

Keywords: *Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Level of Underpricing, Return on Assets, Return On Equity*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Earning Per Share (EPS) terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2022. *Underpricing*, yang merupakan kondisi di mana harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga di pasar sekunder, menjadi perhatian utama karena dapat mempengaruhi efektivitas penggalangan dana melalui IPO. Dengan menggunakan data dari perusahaan non-keuangan yang melakukan IPO pada tahun tersebut, penelitian ini mengidentifikasi faktor-faktor keuangan yang berkontribusi terhadap tingkat *underpricing*, serta implikasinya bagi investor dan perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif kuantitatif. Objek yang diteliti ialah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di BEI. Populasi dalam penelitian ini ada 57 perusahaan dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 52 perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel. Alat analisis dalam penelitian ini menggunakan *software* SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA secara negatif tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*, ROE secara negatif tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*, DER secara negatif tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*, EPS secara positif memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*, dan secara simultan ROA, ROE, DER, dan EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Kata Kunci: *Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Return on Assets, Return On Equity, Tingkat Underpricing*

1. PENDAHULUAN

Initial Public Offering (IPO) merupakan salah satu strategi perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal guna mendukung ekspansi usaha (Felita, 2017). Namun, proses IPO sering disertai fenomena *underpricing*, yaitu ketika harga saham pada pasar perdana

lebih rendah dibanding harga di pasar sekunder (Saumi, 2023). Data menunjukkan bahwa rata-rata *underpricing* di Indonesia mencapai 34–43% selama periode 2018–2023, mencerminkan adanya inefisiensi pasar.

Beberapa faktor keuangan diduga memengaruhi tingkat *underpricing*, seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Earnings Per Share (EPS) (Pangesti, 2021). ROA dan ROE menggambarkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan (Nadia & Daud, 2017), DER menunjukkan struktur modal (Salam et al., 2020), sementara EPS mencerminkan potensi laba per lembar saham (Fahmi, 2018).

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap *underpricing* (Ayuwardani & Isroah, 2018; Dewi et al., 2019). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ROA, ROE, DER, dan EPS terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan non-keuangan yang melakukan IPO di BEI tahun 2022.

2. KAJIAN TEORI

Return on Assets (ROA)

Return on Assets (ROA) adalah rasio yang mengukur seberapa efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. ROA yang tinggi mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan aset untuk memperoleh keuntungan (Nadia & Daud, 2017).

Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) mengindikasikan tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. ROE yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba dari ekuitas yang dimiliki, yang biasanya menarik bagi investor saat IPO (Fahmi, 2018).

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan proporsi utang terhadap modal sendiri. DER digunakan untuk menilai risiko keuangan perusahaan. Perusahaan dengan DER tinggi cenderung dianggap berisiko lebih besar karena beban utang yang tinggi, yang dapat memengaruhi persepsi investor dalam IPO (Salam et al., 2020).

Earnings Per Share (EPS)

Earnings Per Share (EPS) adalah indikator profitabilitas yang menggambarkan laba bersih yang diperoleh perusahaan per saham. EPS yang tinggi biasanya menandakan kinerja keuangan yang baik dan dapat meningkatkan minat investor (Felita, 2017).

Underpricing

Underpricing merupakan selisih antara harga saham perdana dan harga penutupan pada hari pertama perdagangan. Fenomena ini terjadi karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dan investor (Pangesti, 2021).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif untuk menguji pengaruh variabel keuangan terhadap tingkat *underpricing* IPO. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022 sebanyak 57 perusahaan. Sampel penelitian dipilih menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria: (1) perusahaan non-keuangan, dan (2) memiliki data lengkap terkait variabel yang diteliti. Jumlah sampel akhir yang memenuhi kriteria adalah 52 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan software SPSS.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari prospektus emiten dan situs resmi Bursa Efek Indonesia. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Earnings per Share (EPS).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Table 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	52	-.39	3.29	.0960	.46065
ROE	52	-.53	1.97	.1044	.29446
DER	52	-18.94	3.06	.2533	2.80388
EPS	52	-46.44	102.04	9.0644	22.50408
<i>Underpricing</i>	52	-55.00	335.00	45.3269	70.96829
Valid N (listwise)	52				

Sumber: Output SPSS, 2024

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Adapun variabel yang diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	35.556	11.054		3.216	.002
	ROA	-1.840	18.143	-.012	-.101	.920
	ROE	-70.238	77.331	-.291	-.908	.368
	DER	-12.168	7.970	-.481	-1.527	.134
	EPS	2.247	.564	.712	3.980	.000

a. Dependent Variable: *Underpricing*

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan pada table 2 diperoleh nilai koefisien dari variabel ROA sebesar -1,840, variabel ROE sebesar -70,238, variabel DER sebesar -12,168, variabel EPS sebesar 2,247 dan nilai konstanta sebesar 35,556 maka diperoleh regresi sebagai berikut :

$$Y = 35,556 - 1,840 \text{ ROA} - 70,238 \text{ ROE} - 12,168 \text{ DER} + 2,247 \text{ EPS}$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut diperoleh pengertian sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta yang dihasilkan sebesar 35,556 artinya jika nilai ROA, ROE, DER, EPS nol, maka nilai *underpricing* sebesar 35,556.
- 2) Koefisien variabel ROA sebesar -1,840, artinya jika variabel lain nilainya nol dan ROA naik 1 satuan maka *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar -1,840. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara ROA dengan *underpricing*. Semakin rendah ROA maka akan semakin naik pula *underpricing*.
- 3) Koefisien variabel ROE sebesar -70,238, artinya jika variabel lain nilainya nol dan ROE naik 1 satuan maka *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar -70,238. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara ROE dengan *underpricing*. Semakin rendah ROE maka akan semakin naik pula *underpricing*.
- 4) Koefisien variabel DER sebesar -12,168, artinya jika variabel lain nilainya nol dan DER naik 1 satuan maka *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar -12,168. Koefisien

bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara DER dengan *underpricing*. Semakin rendah DER maka akan semakin naik pula *underpricing*.

- 5) Koefisien variabel EPS sebesar 2,247, artinya jika variabel lain nilainya nol dan EPS naik 1 satuan maka *underpricing* akan mengalami kenaikan sebesar 2,247. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara EPS dengan *underpricing*. Semakin rendah EPS maka akan semakin turun *underpricing*.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 3 Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	35.556	11.054		3.216	.002
ROA	-1.840	18.143	-.012	-.101	.920
ROE	-70.238	77.331	-.291	-.908	.368
DER	-12.168	7.970	-.481	-1.527	.134
EPS	2.247	.564	.712	3.980	.000

a. Dependent Variable: *Underpricing*

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan uji parsial pada tabel 5 dijelaskan hubungan antar variabel sebagai berikut:

1. Pengaruh variabel ROA terhadap *underpricing*

Dari hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi ROA sebesar $0,920 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-0,101$ sehingga dapat dibuktikan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing* yang artinya H_0 diterima dan H_a ditolak.

2. Pengaruh variabel ROE terhadap *underpricing*

Dari hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi ROE sebesar $0,368 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-0,908$ sehingga dapat dibuktikan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh terhadap *underpricing* yang artinya H_0 diterima dan H_a ditolak.

3. Pengaruh variabel DER terhadap *underpricing*

Dari hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi DER sebesar $0,134 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-1,527$ sehingga dapat dibuktikan bahwa variabel DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing* yang artinya H_0 diterima dan H_a ditolak.

4. Pengaruh variabel EPS terhadap *underpricing*

Dari hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi EPS sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar 3,980 sehingga dapat dibuktikan bahwa variabel EPS berpengaruh terhadap *underpricing* yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4 Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	92659.274	4	23164.818	6.631	.000 ^b
	Residual	164202.169	47	3493.663		
	Total	256861.442	51			

a. Dependent Variable: *Underpricing*

b. Predictors: (Constant), EPS, ROA, DER, ROE

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan uji simultan pada tabel 4.5 diatas dapat diketahui nilai f sebesar 6,631 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Dikarenakan nilai sig f kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROA, ROE, DER, dan EPS secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5 Hasil Uji Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.601 ^a	.361	.306	59.10722

a. Predictors: (Constant), EPS, ROA, DER, ROE

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada tabel 4.6 menunjukkan nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,361 yang artinya bahwa 36% variabel bebas ROA, ROE, DER dan EPS mampu menjelaskan variabel terikat *underpricing*. Dan sisanya 64% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh ROA Terhadap *Underpricing*

Hasil uji parsial ROA (X1) menunjukkan angka -0,101 dan nilai signifikansi ROA sebesar $0,920 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian (Syahwildan, 2021) yang menunjukkan bahwa laba bersih yang tercermin dalam ROA kurang dijadikan acuan utama oleh investor saat IPO. Hal ini disebabkan oleh kemungkinan adanya manajemen laba, sehingga ROA dianggap tidak merepresentasikan profitabilitas yang sebenarnya. Investor lebih cenderung menggunakan rasio profitabilitas lain yang dianggap lebih dapat dipercaya.

Pengaruh ROE Terhadap *Underpricing*

Hasil uji parsial ROE (X2) menunjukkan angka -0,908 dan nilai signifikansi ROE sebesar $0,368 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan (felita, 2017), meskipun bertentangan dengan Wardani (2018). Investor mungkin meragukan keandalan ROE yang tinggi pada masa IPO karena bisa jadi merupakan hasil rekayasa laporan keuangan. ROE tidak dijadikan dasar utama karena investor lebih fokus pada aspek keuangan lain yang dinilai lebih objektif dan berkelanjutan.

Pengaruh DER Terhadap *Underpricing*

Hasil uji parsial DER (X3) menunjukkan angka -1,527 dan nilai signifikansi DER sebesar $0,134 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Hasil ini sejalan dengan (felita, 2017) yang memberikan hasil bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, ini mengindikasikan bahwa struktur permodalan perusahaan tidak terlalu dipertimbangkan oleh investor saat mengambil keputusan pada IPO. DER dinilai tidak cukup informatif karena bisa dipengaruhi oleh faktor eksternal dan tidak langsung mencerminkan prospek jangka pendek saham.

Pengaruh EPS Terhadap *Underpricing*

Hasil uji parsial EPS (X4) menunjukkan angka 3,980 dan nilai signifikansi EPS sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel EPS berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Hasil ini sama dengan penelitian (Dewi, 2018) di mana EPS tinggi menjadi daya tarik utama bagi investor karena mencerminkan laba per saham yang potensial. EPS yang besar memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek keuntungan yang menjanjikan, sehingga meningkatkan minat beli saat IPO dan memicu terjadinya *underpricing*.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan dan analisa hasil perhitungan yang telah dilakukan peneliti, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. ROA tidak memiliki pengaruh signifikan serta memiliki arah yang negatif terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di bursa efek Indonesia tahun 2022.
2. ROE tidak memiliki pengaruh signifikan serta memiliki arah yang negatif terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di bursa efek Indonesia tahun 2022.
3. DER tidak memiliki pengaruh signifikan serta memiliki arah yang negatif terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di bursa efek Indonesia tahun 2022.
4. EPS memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di bursa efek Indonesia tahun 2022.
5. Secara simultan ROA, ROE, DER dan EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di bursa efek Indonesia tahun 2022.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayuwardani, R. P., & Isroah, I. (2018). PENGARUH INFORMASI KEUANGAN DAN NON KEUANGAN TERHADAP *UNDERPRICING* HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN INITIAL PUBLIC OFFERING (Studi Empiris Perusahaan Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(1). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i1.19781>
- Dewi, K. M. S., Tripalupi, L. E., & Haris, I. A. (2019). 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. <https://doi.org/10.23887/jjpe.v10i1.20115>
- Felita, F. (2017). Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), dan Ukuran Perusahaan terhadap Tingkat *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 2(3), 432–444. <https://journal.widhyadharma.ac.id/index.php/finacc/article/view/862/953>
- Nadia, R., & Daud, R. M. (2017). Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan terhadap Initial Return pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 2(3).
- Pangesti, G. I. (2021). Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Dan Umur Perusahaan Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering.
- Salam, A. F., Fachri, S., & Solihin, A. (2020). Pengaruh Earning Per Share(Eps), Return on Asset(Roa), Dan Debt Equity Ratio(Der) Terhadap Tingkat *Underpricing*. *Proceeding*

Seminar Nasional & Call For Papers, November 2020, 1–11.

Saumi, A. K. (2023). Aduh! Mayoritas Saham Emiten yang Baru IPO 2023 Anjlok, Mengapa? *Bisnis.Com*.

Syahwildan, M., & Aminudin, M. (2020). Pengaruh Return on Equity, Return on Asset, dan Firm Size Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Perusahaan yang Melakukan Go-Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2019. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(1), 357–367. <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.326>