

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Penelitian

4.1.1 Statistik Deskriptif

Variabel penelitian ini terdiri dari *initial return* (Y), ROA (X_1), EPS (X_2), ukuran perusahaan (X_3) dan *offering size* (X_4). Data statistik deskriptif antara lain rata-rata (*mean*), minimum, maksimum dan standar deviasi. Hasil uji statistik deskriptif dengan menggunakan SPSS, sebagai berikut:

Tabel 4. 1
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	207	,0003	,2491	,046617	,0490938
EPS	207	,024	698,178	88,44647	142,851037
UKURAN_PERUSAHAAN	207	9,446	15,551	11,82556	,731308
OFFERING_SIZE	207	9,000	12,713	11,30775	,592968
INITIAL_RETURN	207	-,897	1,838	,28938	,403812
Valid N (listwise)	207				

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2021

Initial return (Y) = Keuntungan harga jual saham

ROA (X_1) = Tingkat pengembalian aset

EPS (X_2) = Tingkat menghasilkan arus kas

Ukuran perusahaan (X_3) = Besarnya perusahaan

Offering size (X_4) = Harga saham awal yang ditawarkan

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan jumlah sampel penelitian sebanyak 207 dengan total sampel perusahaan selama 9 tahun pengamatan dari tahun 2011 hingga

tahun 2019. Variabel dependen pada penelitian ini yaitu variabel *initial return* mempunyai nilai minimum -0,897, nilai maksimum 1,838 dan nilai *mean* sebesar 0,289, dari nilai mean menunjukkan bahwa setiap saham yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan *initial return* sebesar Rp 0,289.

Variabel ROA mempunyai nilai minimum 0,0003, nilai maksimum 0,249 dan nilai *mean* sebesar 0,046, hal ini menunjukkan bahwa setiap rupiah aset yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba bersih sebesar Rp 0,046.

Variabel EPS mempunyai nilai minimum 0,024 nilai maksimum 698,178 dan nilai *mean* sebesar 88,45, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan dan mendistribusikan laba sebesar Rp 88,45 untuk setiap lembar saham beredar.

Variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai minimum 9,45, nilai maksimum 15,15 dan nilai *mean* sebesar 11,83, hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan mengalami kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1.183%.

Variabel *offering size* mempunyai nilai minimum 9, nilai maksimum 12,71 dan nilai *mean* sebesar 11,31, hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan mengalami kenaikan *offering size* sebesar 1.131%.

4.1.2 Uji Asumsi Klasik

4.1.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk menguji model regresi dari variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2016). Uji normalitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan

menggunakan analisis statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* terhadap tiap-tiap variabel. Hasil pengujian akan disajikan dalam tabel 4.3.

Tabel 4.1
Hasil Uji Normalitas

Awal	Total	Akhir	Total
Sig. Kolmogorov-Smirnov	Sampel	Sig. Kolmogorov-Smirnov	Sampel
0,000	241	0,072	207

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2021

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai awal Kolmogorov-Smirnov 0,000 (Sig <0,05) sehingga data tersebut dikatakan tidak normal. Sehingga perlu dilakukan pembuangan data *outlier* dari jumlah sampel penelitian awal adalah 241 menjadi 207 perusahaan yang IPO di BEI. Setelah data outlier dibuang terlihat nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov menjadi 0,072 sehingga dapat disimpulkan data telah terdistribusi normal karena nilai signifikansi > 0,05.

4.1.2.2 Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas menguji korelasi variabel bebas. Model regresi yang baik tidak terjadi multikolinieritas. Uji ini didasarkan pada nilai *tolerance* atau nilai *variance inflation factor* (VIF), dimana:

- 1) Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan VIF > 10 maka model analisis terjadi multikolinieritas.
- 2) Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10 maka model analisis tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.2

Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
ROA	0,770	1,299	Tidak terjadi Multikolinieritas
EPS	0,824	1,213	Tidak terjadi Multikolinieritas
Ukuran Perusahaan	0,601	1,663	Tidak terjadi Multikolinieritas
<i>Offering Size</i>	0,668	1,496	Tidak terjadi Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2021

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas atau tidak terdapat korelasi yang kuat antara variabel independen, hal ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* untuk semua variabel $>0,10$ dan nilai $VIF < 10$.

4.1.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji suatu model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan. Model regresi yang baik tidak terjadi adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini menggunakan uji glejser, yaitu jika tingkat signifikansi $<0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas dan jika tingkat signifikansi $>0,05$ maka terjadi homoskedastisitas. Hasil pengujian dapat dilihat dalam tabel 4.5, berikut:

Tabel 4. 3

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Kesimpulan
ROA	0,221	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
EPS	0,336	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	0,317	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
<i>Offering Size</i>	0,056	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2021

Hasil uji Glejser pada tabel 4.5 di atas menunjukkan bahwa probabilitas untuk semua variabel independen tingkat signifikansi $>0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

4.1.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan analisis regresi berganda. Berikut tabel 4.6 hasil uji hipotesis.

Tabel 4.4

Hasil Uji Hipotesis

$$IR = 2,979 - 0,953 ROA - 0,000 EPS - 0,115 UKURAN - 0,111 IPO_SIZE + e$$

Variabel	Koefisien Beta	T	Sig.
(Constant)	2,979	5,462	0,000
ROA	-0,953	-1,569	0,118
EPS	0,000	-1,805	0,073
Ukuran Perusahaan	-0,115	-2,483	0,014
<i>Offering Size</i>	-0,111	-2,063	0,040
F-test		9,095	
Sig. F		0,000	
Adj. R Square		0,136	

Sumber: Data sekunder yang diolah tahun 2021

Hasil uji regresi diperoleh nilai F-test sebesar 9,095 dengan nilai sig. F 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *initial return* pada IPO. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,136 menunjukkan bahwa daya penjelas ROA, EPS, ukuran perusahaan dan *offering size* terhadap *initial return* pada IPO adalah sebesar 13,6% sedangkan sisanya 86,4% dijelaskan oleh faktor - faktor lain diluar model.

Berdasarkan Tabel 4.6 dapat diketahui hasil hipotesis secara parsial sebagai berikut:

- 1) Uji t statistik pada variabel ROA memiliki koefisien regresi sebesar -0,953 dengan nilai t-test -1.569 dan nilai signifikansi sebesar 0,118. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *initial return* pada IPO. Jadi, Hipotesis 1 yang menyatakan ROA berpengaruh positif terhadap *initial return* pada IPO tidak didukung secara empiris.
- 2) Uji t statistik pada variabel EPS memiliki koefisien regresi sebesar 0,000 dengan nilai t-test -1,805 dan nilai signifikansi sebesar 0,073. Hasil pengujian menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *initial return* pada IPO. Jadi, Hipotesis 2 yang menyatakan EPS berpengaruh positif terhadap *initial return* pada IPO tidak didukung secara empiris.
- 3) Uji t statistik pada variabel ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0,115 dengan nilai t-test -2,483 dan nilai signifikansi sebesar 0,014. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *initial return* pada IPO dan secara statistik signifikan pada level 5%. Jadi, Hipotesis 3 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *initial return* pada IPO didukung secara empiris.

4.2 Pembahasan

Kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini ditampilkan dalam Tabel 4.7 berikut ini.

Tabel 4.5
Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Variabel		Arah	Hasil Uji Regresi		Hasil
	Independen	Dependen		Arah	Pengaruh	
H1	ROA	<i>initial return</i>	+	-	Tidak Signifikan	Ditolak
H2	EPS	<i>initial return</i>	+	-	Tidak Signifikan	Ditolak
H3	Ukuran perusahaan	<i>initial return</i>	-	-	Signifikan	Diterima

Sumber : Data sekunder yang diolah tahun 2021

4.2.1 Pengaruh Pengungkapan ROA terhadap *Initial Return* pada IPO

Hasil pengujian hipotesis H₁ menunjukkan bahwa ROA memiliki koefisien regresi sebesar -0,953 dengan nilai t-test -1.569 dan nilai signifikansi sebesar 0,118. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *initial return* pada IPO dan secara statistik tidak signifikan. Jadi, Hipotesis 1 yang menyatakan ROA berpengaruh positif terhadap *initial return* pada IPO tidak didukung secara empiris.

ROA atau tingkat pengembalian aset adalah salah satu rasio profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan laba dengan memanfaatkan asetnya sendiri (Morina dan Rahim, 2020). ROA merupakan kemampuan emiten untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimiliki.

Semakin besar ROA suatu perusahaan tidak begitu berpengaruh terhadap besarnya *initial return*. Bila dilihat dari sudut pandang perusahaan tentu perusahaan ingin menekan angka *underpricing* untuk memperoleh hasil pendanaan yang maksimal. ROA yang semakin besar bukan berarti peluang untuk menekan *underpricing* juga semakin besar pula, namun ada kalanya ketika investor melihat ROA yang tinggi menginformasikan suatu keadaan perusahaan mampu menggunakan asetnya untuk memperoleh laba operasi yang semakin besar yang mengakibatkan kecenderungan *underpricing* meningkat, namun keadaan demikian juga tidak selamanya dilakukan atau dipilih oleh setiap investor, oleh sebab itu hasil penelitian ini menunjukkan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari *et al.* (2020).

4.2.2 Pengaruh EPS terhadap *Initial Return* pada IPO

Hasil pengujian hipotesis H₂ menunjukkan bahwa EPS memiliki koefisien regresi sebesar 0,000 dengan nilai t-test -1,805 dan nilai signifikasnsi sebesar 0,073. Hasil pengujian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh negatif terhadap *initial return* pada IPO dan secara statistik tidak signifikan. Jadi, Hipotesis 2 yang menyatakan EPS berpengaruh positif terhadap *initial return* pada IPO tidak didukung secara empiris.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor tidak hanya memusatkan perhatiannya pada EPS dalam melakukan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan *Earning Per Share* dinilai tidak konsisten untuk pengukuran profitabilitas karena

memakai laba perusahaan yang dibagi (*numerator*) dengan memakai jumlah saham pada pembagi (*denominator*) yang merupakan hasil keputusan pendanaan.

Jumlah saham beredar pada *denominator* sangat mempengaruhi EPS yang didapat, meskipun laba pada perusahaan itu tetap tetapi ketika jumlah saham beredarnya berkurang, maka secara otomatis akan membuat EPS perusahaan tersebut tinggi. Hal tersebut dilakukan perusahaan yang ingin meningkatkan EPS dengan cara *buy back saham*. Oleh karena itu investor mungkin kurang memperhatikan nilai *earning per share* untuk keputusan investasi. Oleh sebab itu EPS tidak bisa dijadikan acuan untuk *initial return*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristanti (2020) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *initial return* mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya EPS tidak mempengaruhi *initial return* pada IPO.

4.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Initial Return* pada IPO

Hasil pengujian hipotesis H_3 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar $-0,115$ dengan nilai t-test $-2,483$ dan nilai signifikasnsi sebesar $0,014$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *initial return* pada IPO dan secara statistik signifikan pada level 5%. Jadi, Hipotesis 3 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *initial return* pada IPO didukung secara empiris.

Pada dasarnya ukuran perusahaan menunjukkan pengalaman dan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola investasi yang diberikan para stakeholder untuk meningkatkan kemakmuran mereka (Badru dan Ahmad, 2018). Perusahaan yang

berskala besar memiliki kelengkapan informasi mengenai kondisi perusahaan lebih lengkap dari pada perusahaan berskala kecil. Informasi yang diperoleh investor akan menjadi dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Hal itu mengakibatkan penjamin emisi akan menawarkan harga saham emiten pada saat IPO dengan harga tinggi, sehingga tingkat *initial return* saham juga rendah. Hal tersebut menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *initial return*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Saputra dan Suaryana (2016), Ramadana (2018) serta Yuniarti dan Syarifudin (2020).

