

## ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI UNDERPRICING SAHAM

**Afifah Lania Sihotang**

Universitas Islam Negeri (UIN) Sumatera Utara Medan

Email: [afifahlania24@gmail.com](mailto:afifahlania24@gmail.com)

**Yenni Samri Juliati Nasution**

Universitas Islam Negeri (UIN) Sumatera Utara Medan

Email: [yenni.samri@uinsu.ac.id](mailto:yenni.samri@uinsu.ac.id)

**Arnida Wahyuni Lubis**

Universitas Islam Negeri (UIN) Sumatera Utara Medan

Email: [arnidawahyuni@yahoo.com](mailto:arnidawahyuni@yahoo.com)

Korespondensi penulis: [afifahlania24@gmail.com](mailto:afifahlania24@gmail.com)

**Abstract.** *In this study, only seven factors will impacting the underpricing of shares in companies conducting an IPO to obtain additional capital on the IDX. Data collection is done through IDX with a sample of 30 companies. Data analysis uses the F Test method, T Test, Multiple Regression Analysis, and Determinant Test. With test F, the value of F k is the seventh free variable of 32.171 and Sig. <  $\alpha$  ( $\alpha = 0.05$ ) is 0.01. That is,  $H_0$  is rejected and  $H_1$  accepted. There is also significant impact simultaneously from ROA, EPS, DER, Underwriter Reputation, Auditor Reputation, Company Age, and Company Size on Underpricing. In multiple regression analysis, ROA has a coefficient of 0.09. A positive value coefficient that means the direction of ROA regression is positive. In Partial Test (Test T), ROA has a Sig. value 0.93 ( $>0.05$ ) which means  $H_0$  is accepted. ROA does not have a significant impact on underpricing. In regression analysis multiple EPS coefficient of 1.117 and in Test T Sig. value 0.003 ( $<0.005$ ) which means  $H_1$  is accepted. EPS has a significant influence on underpricing. In regression analysis multiple coefficients DER -0.009 and in Test T sig value. 0.295 ( $< 0.005$ ) which means  $H_0$  is accepted. DER has no significant effect on underpricing. On regression analysis the underwriter reputation coefficient -1.814 and on test T Sig. 0.194 ( $> 0.05$ ) which means  $H_0$  is accepted. The reputation of the underwriter does not have significant impact on underpricing. In regression analysis multiple auditor reputation coefficients -2,040 and on the Sig. T Test. 0.372 ( $> 0.05$ ) which means  $H_0$  is accepted. The reputation of the Auditor has no significant influence over underpricing. In regression analysis multiple Company Age coefficient -0.18 and on Test T Sig. 0.719 ( $>0.05$ ) which means  $H_0$  is accepted. The age of the Company does not have significant impact on underpricing. In regression analysis multiple coefficients of Company Size -0.91 and on Test T 0.01 ( $< 0.05$ ) which means  $H_0$  is rejected  $H_1$  is accepted. Size of the Company ( $X_7$ ) has a significant influence on underpricing. Then,  $R^2$  was obtained by 0.706 and adjusted R value of 0.79. It can be said that 79.1% of dependent variables could be explained by independent factors. while the rest is caused by the others that are not contained in this study.*

**Keywords:** *Underpricing, Return Of Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Reputation of Underwriter, Reputation of Auditor, Age of Company, Size of Company*

---

Received Februari 07, 2023; Revised April 2, 2023; Mei 22, 2023

\* Afifah Lania Sihotang, [afifahlania24@gmail.com](mailto:afifahlania24@gmail.com)

**Abstrak.** Pada penelitian ini hanya akan dibahas tujuh faktor yang memberi pengaruh *underpricing* saham di perusahaan yang sudah resmi IPO untuk mendapatkan tambahan modal di BEI. Pengumpulan data dilakukan melalui BEI dengan sampel 30 perusahaan. Analisis data dengan metode Uji F, Uji t, Analisis Regresi Berganda, & Uji Determinan. Dengan Uji F, nilai F ketujuh variabel bebas sebesar 32,171 dan Sig.  $< \alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ) yaitu sebesar 0,01. Maka,  $H_0$  ditolak serta  $H_1$  diterima. Ada pengaruh signifikan bersamaan dari ROA, EPS, DER, Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing*. Pada analisis regresi berganda, ROA memiliki koefisien 0,09. Koefisien bernilai positif yang memiliki arti arah regresi ROA bernilai positif. Pada Uji Parsial (Uji T), ROA punya nilai Sig. sebesar 0,93 ( $> 0,05$ ) yang artinya  $H_0$  diterima. ROA tidak berpengaruh signifikan kepada *underpricing*. Pada analisis regresi berganda koefisien EPS sebesar 1,117 dan pada Uji T nilai Sig. 0,003 ( $< 0,005$ ) yang berarti  $H_1$  diterima. EPS punya pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Pada analisis regresi berganda koefisien DER -0,009 dan pada Uji T nilai Sig. 0,295 ( $< 0,005$ ) yang berarti  $H_0$  diterima. DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Pada analisis regresi berganda koefisien Reputasi *Underwriter* -1,814 dan pada Uji T Sig. 0,194 ( $> 0,05$ ) yang berarti  $H_0$  diterima. Reputasi *Underwriter* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Pada analisis regresi berganda koefisien Reputasi Auditor -2,040 dan pada Uji T Sig. 0,372 ( $> 0,05$ ) yang berarti  $H_0$  diterima. Reputasi Auditor tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Pada analisis regresi berganda koefisien Umur Perusahaan -0,18 dan pada Uji T Sig. 0,719 ( $> 0,05$ ) yang berarti  $H_0$  diterima. Umur Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Pada analisis regresi berganda koefisien Ukuran Perusahaan -0,91 dan pada Uji T 0,01 ( $< 0,05$ ) yang berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Ukuran Perusahaan ( $X_7$ ) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*. Kemudian, diperoleh  $R^2$  sebesar 0,706 dan nilai Adjusted R sebesar 0,791. Kapabilitas variabel independen dalam memaparkan variabel dependen 79,1%, selebihnya dipaparkan oleh faktor lain selain cakupan penelitian ini.

**Kata kunci:** *Underpricing*, *Return Of Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan

## **LATAR BELAKANG**

Usaha dengan orientasi keuntungan harus dikelola oleh orang-orang (selanjutnya disebut pelaku usaha) yang memiliki keinginan untuk terus memajukan dan memperluas usaha yang sudah didirikan. Baik dari mulai pendirian sampai memperluas usaha diperlukan modal usaha. Ide kreatif dan tenaga kerja yang mumpuni tanpa modal usaha yang memadai tidak cukup untuk memperluas usaha dan meraup keuntungan. Dalam menunjang pengembangan usaha, diperlukan sumber-sumber modal dengan risiko rendah dan memiliki manfaat jangka panjang yang dapat digunakan perusahaan untuk kepentingan investasi. Terdapat berbagai cara yang bisa dilakukan suatu perusahaan atau pelaku usaha mendapatkan modal usaha. Dalam memperoleh modal, pelaku usaha dapat

melakukan aktivitas utang kepada pihak luar, membagikan dividen (laba ditahan) kepada pemegang saham (*stockholder*), memanfaatkan cadangan keuangan yang sudah dimiliki perusahaan, dan melakukan aktivitas penjualan saham baik secara langsung kepada calon pemilik saham atau melalui pasar modal.

Penjualan saham melalui pasar modal merupakan salah satu cara memperoleh modal dengan tingkat risiko yang relatif rendah dan memiliki manfaat jangka panjang bagi perusahaan. Dalam ekonomi, pasar modal digolongkan sebagai sumber pembiayaan modern yang mampu memajukan perekonomian, termasuk Indonesia. Secara spesifik, pasar modal berupa Bursa Efek (*securities/stock exchange*) bernama Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesia Stock Exchange (IDX) yang menjadi tempat untuk memperdagangkan Efek termasuk penawaran umum dari banyak perusahaan *go public* dan sudah berdiri sejak Desember 1912. Selain itu, terdapat berbagai lembaga dan profesi yang terkait dengan sekuritas didalamnya. Hingga kini, BEI terus berkembang dan menjadi pasar modal terbaik urutan kelima dari 20 bursa yang ada di dunia. BEI termasuk bursa yang menarik bagi investor-investor asing sekalipun.

Banyaknya bisnis yang menetapkan untuk *go public* dan melakukan penjualan saham perdananya, menyebabkan banyaknya persaingan di antara perusahaan-perusahaan tersebut dalam mendapatkan investor yang tertarik dengan saham yang ditawarkan. Hal ini yang menyebabkan permasalahan untuk penetapan harga yang dilakukan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten (*issuers*) mengalami masalah. Karena, saat pertama kali melakukan penjualan saham kepada publik, biasanya harga yang ditetapkan pertama kali di bawah harga ketika sudah keluar dari pasar perdana. Dengan cara ini, penjamin emisi dapat mengurangi risiko jika saham tidak laku terjual. Rendahnya harga ini sedikit banyaknya memengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya/berinvestasi dan memudahkan emiten memperoleh capital gain. Di sisi lain, harga di bawah Pasar Sekunder menyebabkan emiten tidak mendapatkan dana sebesar yang diinginkan. Rendahnya harga ketika melakukan penawaran umum ini dinamakan *underpricing* (Yolanda dan Martiani).

*Underpricing* muncul dikarenakan asimetri informasi antar emiten, *underwriter*, & investor. Kondisi ini terlihat dari pemodal yang memiliki informasi lebih tentang prospek perusahaan dibanding lainnya. Informasi mengenai prospek perusahaan tidak

tersebar dengan merata kepada seluruh investor yang memantau kegiatan jual-beli di pasar modal. Karenanya, dimulailah penerbitan prospektus yang memuat berbagai data dari sisi keuangan dan di luar keuangan emiten agar investor dapat menilai emiten dan membuat pilihan logis terkait nilai saham yang ditetapkan emiten. Emiten dan penjamin emisi juga bisa mengalami kejadian perbedaan informasi ini. Keduanya terlalu gamblang dalam memberikan informasi di dalam prospektus perusahaan, sehingga keduanya secara tidak langsung mengungkapkan penilaian mereka mengenai masa depan perusahaan. Selain itu, baik emiten dan underwriter merasa memiliki pengetahuan lebih banyak dibanding dengan individu yang ada di pasar, padahal setiap individu mengetahui lebih mengenai keadaan pasar secara keseluruhan dibandingkan emiten dan *underwriter*. Hal ini menyebabkan keduanya tidak mempertimbangkan dengan baik saat menentukan harga saham.

Berangkat dari permasalahan yang sudah dipaparkan oleh penulis, maka penulis akan mengkaji secara detail mengenai faktor yang memengaruhi tingkat *underpricing* sebuah perusahaan yang melaksanakan IPO & akan termaktub dalam satu skripsi yang berjudul, **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI UNDERPRICING SAHAM (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Pulic Offering (IPO) di BEI Tahun 2017-2021)”**.

## **KAJIAN TEORITIS**

### ***Underpricing***

Nilai saham yang ditawarkan juga dipengaruhi oleh kondisi harga di Pasar Sekunder. Ketika, nilai yang ditawarkan pertama kalinya di bawah harga ketika ketika sudah keluar dari pasar perdana, berarti emiten mengalami *underpricing*. Situasi ini merugikan emiten karena tidak memperoleh laba yang diinginkan. Disamping itu, terdapat *overpricing* yang cukup merugikan investor. Karena, tujuan investor memperoleh *initial return* tidak terpenuhi. Fenomena ini memberikan sinyal positif kepada investor. Terjadinya *underpricing* pada saat IPO merupakan tanda positif yang memungkinkan emiten di masa mendatang akan memberikan keuntungan bagi investor. Walaupun fenomena *underpricing* menyebabkan harga saham rendah, terdapat keuntungan lain yang akan didapatkan oleh emiten. *Underpricing* menjadi salah satu tanda positif bagi investor, sehingga ketika emiten menjual kembali efeknya di Pasar Sekunder, kemungkinan besar akan laku terjual.

### **Pasar Modal**

Pertemuan permintaan konsumen dengan penawaran produsen terhadap suatu barang atau jasa dinamakan pasar. Pengertian pasar sendiri tidak terbatas kepada tempat tertentu, namun meliputi suatu negara, daerah, bahkan internasional. UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan Pasar Modal ialah tempat dimana terjadinya aktivitas perdagangan efek dan penawaran umum suatu perusahaan ke publik. Pasar Modal dapat digunakan emiten untuk mendapatkan modal tambahan yang digunakan sebagai pendukung kelancaran kegiatan perusahaan atau sebagai sarana untuk berinvestasi agar menghasilkan keuntungan jangka panjang.

## METODE PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif dipakai selama melakukan studi ini. Data kuantitatif yang dipergunakan ialah dari Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017-2021 serta data lain yang diperlukan selama riset. Data dikumpulkan dengan dokumentasi dokumen atau literatur yang didapat dengan tidak langsung. Populasi penelitian ini ialah perusahaan yang *go public* dengan menjajakan saham pertamanya atau dikenal dengan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI periode 2017 – Juli 2021 sebanyak 255 perusahaan. Kriteria berikut dipakai dalam metode pengambilan sampel *purposive sampling* :

1. Perusahaan yang telah *go public* melalui penjualan saham perdana atau IPO di BEI periode 2017 – 2021,
2. Perusahaan yang terjadi *underpricing* saham ketika IPO di BEI periode 2017 – 2021,
3. Perusahaan yang mempunyai data IPO dan laporan keuangan komplit di BEI periode 2017 – 2021,
4. Perusahaan yang mempunyai data harga penawaran saham pertama dan harga penutupan di hari kesatu ketika melakukan IPO di BEI periode 2017 – 2021.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN ON ASSETS (ROA)	30	-.76	26.35	4.4781	6.54732
EARNING PER SHARE (EPS)	30	-3.00	294116.00	30771.4463	77970.19588
DEBT TO EQUITY RATIO (DER)	30	.10	207.42	39.0720	63.45889
UMUR PERUSAHAAN	30	2.00	48.00	22.1000	12.95709
UKURAN PERUSAHAAN	30	17.00	31.00	26.2667	3.54219
UNDERPRICING	30	.40	35.71	5.2407	6.49592
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2021

**Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif Variabel Reputasi Underwriter**

Reputasi Underwriter					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Penjamin Emisi Tidak Termasuk dalam Most 20 Active Brokerage House Monthly IDX	15	50.0	50.0	50.0
	Penjamin Emisi Termasuk dalam Most 20 Active Brokerage House Monthly IDX	15	50.0	50.0	100.0
	Total	30	100.0	100.0	

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2021

Dari ketiga tabel terlihat jika benar sampel yang dipakai selama penelitian sebanyak 30 perusahaan. Penulis akan membahas satu persatu tabel yang menambilkkan bagaimana analisis statistik deskriptif terhadap variabel penelitian. Dari analisis statistik deskriptif yang tersaji di **Tabel 1 - 2** dapat diketahui :

- Pada variabel profitabilitas yang dalam hal ini menggunakan rasio *Return of Assests* (ROA) dengan nilai minimum -0,76, nilai maksimum 26,35, nilai *mean* 4,4781, dan standar deviasi sebesar 6,54723 dari total 30 perusahaan yang dijadikan sampel. Melihat bagaimana nilai *mean* jauh dari nilai maksimum dapat dikatakan bahwa kemampuan perusahaan yang diteliti dalam mengelola aset untuk mendapatkan laba rendah.
- Pada variabel *Earning Per Share* (EPS) yang dinyatakan dalam bentuk rupiah memiliki nilai minum -3,00, nilai maksimum 294.116,00, nilai *mean* 30771,4463, dan standar deviasi 77970,19588 dari total 30 perusahaan. Besar laba yang didapatkan oleh investor persahamnya dapat dikatakan tidak kecil yaitu sebesar rata-rata. Berarti rata-rata laba per saham perusahaan yang diteliti cukup tinggi.
- Pada variabel Debt to Equity Ratio (DER) nilai minimum 0,10, nilai maksimum 207,42, mean 39,0720, & standar deviasi 63,45889 dari total 30 perusahaan.

Melihat bagaimana jauhnya jarak antara nilai mean dengan maksimum, dapat dikatakan kemampuan perusahaan sampel dalam membayar hutangnya rendah.

- d. Variabel umur perusahaan menunjukkan nilai minimum 2,00, nilai maksimum 48,00, nilai mean 22,1000, & SD 12,96709 dari total 30 perusahaan. Jika melihat nilai mean pada variabel ini, perusahaan sampel sudah lama berdiri dan dapat dikatakan rata-rata sudah memiliki reputasi yang cukup baik.
- e. Pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai minimum 17,00, nilai maksimum 31,00, nilai mean 26,2667, dan SD 3,54219 dari total 30 perusahaan. Nilai mean yang dekat dengan nilai maksimum dapat menunjukkan aset perusahaan sampel penelitian ini tinggi.
- f. Variabel underpricing menunjukkan nilai minimum 0,40, nilai maksimum 35,71, nilai mean 5,2407, dan SD 6,49592. Melihat rendahnya nilai mean, dapat dikatakan initial return yang didapatkan oleh investor ikut rendah. Namun sebaliknya, perusahaan mendapatkan dana maksimal sesuai yang diinginkan.
- g. Variabel reputasi underwriter (penjamin emisi) menunjukkan 50% dari total 30 sampel perusahaan yang diteliti menggunakan penjamin emisi yang termasuk ke dalam Most 20 Active Brokerage House Monthly IDX.
- h. Pada variabel reputasi auditor, hanya 20% dari total 30 perusahaan yang menggunakan auditor dengan reputasi baik (termasuk dalam KAP Big Four).

### Uji Kualitas Data

### Uji Normalitas

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Data**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.79280799
Most Extreme Differences	Absolute	.140
	Positive	.140
	Negative	-.094
Test Statistic		.140
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		
Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2021		

Sesuai dengan hasil uji normalitas di atas, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Nilai ini diatas 0,05 ( $> 0,05$ ). Karena itu, disimpulkan data pada riset ini berdistribusi normal.

### Uji Multikolonieritas

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolonieritas Data**

Model		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	6.945	4.079		1.703	.114		
	RETURN ON ASSETS (ROA)	.009	.193	.013	.047	.963	.669	1.496
	EARNING PER SHARE (EPS)	1.117	.000	.346	1.227	.003	.622	1.608
	DEBT TO EQUITY RATIO (DER)	-.009	.008	-.286	-1.094	.295	.725	1.379
	UMUR PERUSAHAAN	-.018	.050	-.111	-.368	.719	.540	1.852
	UKURAN PERUSAHAAN	-.091	.161	-.141	-.566	.001	.795	1.259
	REPUTASI UNDERWRITER	-1.814	1.317	-.414	-1.378	.194	.547	1.827
	REPUTASI AUDITOR	-2.040	2.201	-.279	-.927	.372	.545	1.836

a. Dependent Variable: UNDERPRICING  
 Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2021

Dapat dilihat dari tabel yang tersaji tidak terdapat multikolonieritas antara variabel bebas karena nilai *tolerance*  $> 0,10$  & *VIF*  $< 10,00$ .

### Uji Autokorelasi

**Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi Data**

Model Summary <sup>a</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.837 <sup>a</sup>	.706	.791	12.179263	2.0183

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2021

Berdasar pada uji autokorelasi dengan uji Durbin – Watson (DW test), hipotesis akan diterima (tak terjadi autokorelasi baik positif atau negatif) ketika  $du < d < 4 - du$ . Dengan bnayak sampel 30 dan banyaknya variabel bebas 7, memiliki nilai  $du = 1,9657$ . Oleh karena itu, nilai  $d > du$  dan  $d < 4 - 1,8657$ ,  $2,0183 < 2,1343$ . Disimpulkan tidak ada autokorelasi positif ataupun negatif.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 6. Anova**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10389.781	8	2597.445	32.193	.111 <sup>b</sup>
	Residual	23655.108	21	695.738		
	Total	34044.889	29			

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2021



**Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.803	1.606		-.500	.626
	RETURN ON ASSETS (ROA)	-.102	.076	-.315	-1.346	.203
	EARNING PER SHARE (EPS)	1.218	.000	.082	.340	.740
	DEBT TO EQUITY RATIO (DER)	.001	.003	.046	.203	.842
	UMUR PERUSAHAAN	.002	.020	.032	.124	.904
	UKURAN PERUSAHAAN	.119	.063	.404	1.883	.084
	REPUTASI UNDERWRITER	-1.129	.519	-.563	-2.177	.050
	REPUTASI AUDITOR	-1.907	.867	-.570	-2.201	.058

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2021

Berdasar pada tabel Anova, nilai Fhitung 32,193 dengan nilai Signifikan sebesar  $0,111 > 0,05$ . Artinya disimpulkan tidak ada heteroskedastisitas di data ini. Kemudian, dengan uji gletser yang dilakukan terlihat nilai Signifikan setiap variabel  $> 0,05$ , dengan begitu bisa dikatakan model regresi tak memiliki heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Berganda

**Tabel 8. Analisis Regresi Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	6.945	14.079
	RETURN ON ASSETS (ROA)	.009	.193
	EARNING PER SHARE (EPS)	- 1.117	.000
	DEBT TO EQUITY RATIO (DER)	-.009	.008
	UMUR PERUSAHAAN	-.018	.050
	UKURAN PERUSAHAAN	-.091	.161
	REPUTASI UNDERWRITER	-1.814	1.317
	REPUTASI AUDITOR	-2.040	2.201

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2021

Berdasar pada tabel, terlihat persamaan dari analisis regresi bergandanya :

$$Y = 6,945 + 0,009X1 - 1,117X2 - 0,009X3 - 1,814X4 - 2,040X5 - 0,18X6 - 0,91X7$$

Berdasar pada persamaan di atas, dapat disimpulkan :

1. Konstanta = 6,945

Dengan konstanta sebesar 6,945, apabila terdapat faktor ROA, EPS, DER, Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan dalam keadaan tetap, maka *underpricing* 6,945%.

2. Koefisien Regresi  $X_1 = 0,009$

Dengan nilai koefisien ROA 0,009, apabila variabel lain bernilai tetap dan nilai ROA naik 1%, maka *underpricing* bisa naik sebesar 0,009%. Nilai positif di koefisien menandakan ada hubungan positif ROA ( $X_1$ ) dengan *underpricing* (Y).

3. Koefisien Regresi  $X_2 = - 1,117$

Dengan nilai koefisien EPS sebesar 1,117, apabila variabel lain bernilai tetap dan nilai EPS meningkat sebesar 1%, maka *underpricing* akan menurun 1,117%. Angka negatif di koefisien menandakan ada korelasi negatif EPS ( $X_2$ ) dengan *underpricing* (Y).

4. Koefisien Regresi  $X_3 = - 0,009$

Dengan angka koefisien DER - 0,009, apabila variabel lain bernilai tetap dan nilai DER meningkat 1%, maka *underpricing* akan turun sebesar 0,009%. Nilai negatif di koefisien menandakan adanya korelasi negatif antara DER ( $X_3$ ) dengan *underpricing* (Y).

5. Koefisien Regresi  $X_4 = - 1,814$

Dengan nilai koefisien Reputasi Underwriter sebesar - 1,814, apabila variabel lain bernilai tetap dan nilai Reputasi Underwriter meningkat sebesar 1%, maka *underpricing* akan menurun 1,814%. Angka negatif di koefisien menandakan ada hubungan negatif Reputasi Underwriter ( $X_4$ ) dengan *underpricing* (Y).

6. Koefisien Regresi  $X_5 = - 2,040$

Dengan nilai koefisien Reputasi Auditor sebesar - 2,040, apabila variabel lain bernilai tetap dan nilai Reputasi Auditor meningkat 1%, maka *underpricing* akan menurun 2,040%. Nilai negatif di koefisien menandakan ada korelasi negatif antara Reputasi Auditor ( $X_5$ ) dengan *underpricing* (Y).

7. Koefisien Regresi  $X_6 = - 0,18$

Dengan nilai koefisien Umur Perusahaan sebesar - 0,18, apabila variabel lain bernilai tetap dan nilai Umur Perusahaan meningkat 1%, maka *underpricing* menurun 0,18%. Nilai negatif di koefisien menandakan adanya korelasi negatif antara Umur Perusahaan ( $X_6$ ) dengan *underpricing* (Y).

8. Koefisien Regresi  $X_7 = - 0,91$

Dengan nilai koefisien Ukuran Perusahaan sebesar - 0,91, apabila variabel lain bernilai tetap dan nilai Ukuran Perusahaan meningkat 1%, maka *underpricing*

akan turun sebanyak 0,91%. Angka negatif pada koefisien menandakan ada hubungan negatif Ukuran Perusahaan (X7) dengan *underpricing* (Y).

### Uji Hipotesis

#### Uji F (Secara Simultan)

**Tabel 9. Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10389.781	8	2597.445	32.171	.001 <sup>b</sup>
	Residual	23655.108	21	695.738		
	Total	34044.889	29			

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2021

Di tabel yang tersaji, tampak nilai F untuk ketujuh variabel bebas sebesar 32,171 dan Sig. <  $\alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ) yaitu 0,01. Bisa dikatakan,  $H_0$  ditolak &  $H_1$  diterima. Maka ada pengaruh yang signifikan bersamaan dari ROA, EPS, DER, Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Umur Perusahaan, & Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing*.

#### Uji t (Secara Parsial)

**Tabel 10. uji t**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.945	14.079		1.703	.114
	RETURN ON ASSETS (ROA)	.009	.193	.013	.047	.963
	EARNING PER SHARE (EPS)	-1.117	.000	.346	1.227	.003
	DEBT TO EQUITY RATIO (DER)	-.009	.008	-.286	-1.094	.295
	UMUR PERUSAHAAN	-.018	.050	-.111	-.368	.719
	UKURAN PERUSAHAAN	-.091	.161	-.141	-.566	.582
	REPUTASI UNDERWRITER	-1.814	1.317	-.414	-1.378	.194
	REPUTASI AUDITOR	-2.040	2.201	-.279	-.927	.372

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2021

Hasil uji parsial ialah :

1. ROA memiliki nilai t = 0,047 dengan nilai signifikansi 0,963 > 0,05. Maka  $H_0$  diterima &  $H_1$  ditolak.
2. EPS memiliki nilai t = - 1,227 dengan nilai signifikansi 0,003 < 0,05. Maka  $H_0$  ditolak &  $H_2$  diterima.
3. DER memiliki nilai t = - 1,094 dengan nilai signifikansi 0,295 > 0,05. Maka  $H_0$  diterima &  $H_3$  ditolak.
4. Reputasi Underwriter memiliki nilai t = - 1,375 dengan nilai signifikansi 0,194 > 0,05. Maka  $H_0$  diterima &  $H_4$  ditolak.

5. Reputasi Auditor memiliki nilai  $t = -0,927$  dengan nilai signifikansi  $0,372 > 0,05$ . Maka  $H_0$  diterima &  $H_5$  ditolak.
6. Umur Perusahaan memiliki nilai  $t = -0,368$  dengan nilai signifikansi  $0,719 > 0,05$ . Maka  $H_0$  diterima &  $H_6$  ditolak.
7. Ukuran Perusahaan memiliki nilai  $t = -0,566$  dengan nilai signifikansi  $0,582 > 0,05$ . Maka  $H_0$  diterima dan  $H_7$  ditolak.

### Uji Determinan

**Tabel 11. Uji Determinan**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.837 <sup>a</sup>	.706	.791	12.179263

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2021

Berdasar pada Tabel 11, didapat  $R^2$  0,706 & nilai Adjusted R 0,791. Kapabilitas variabel independen untuk menerangkan variabel dependen sebanyak 79,1%, selebihnya diterangkan oleh faktor lain selain cakupan riset ini.

### Pengaruh ROA Terhadap Underpricing

Pada analisis regresi berganda, ROA memiliki koefisien 0,09. Koefisien bernilai positif yang memiliki arti arah regresi ROA bernilai positif. Pada Uji Parsial (Uji T), ROA punya nilai signifikansi 0,93 ( $> 0,05$ ) artinya  $H_0$  diterima. ROA ( $X_1$ ) tak punya pengaruh signifikan kepada *underpricing*.

Menurut Kristiantari, ROA tidak menjadi salah satu bahan pertimbangan investor kemungkinan dikarenakan ketidakpercayaan investor terhadap ROA yang disampaikan oleh perusahaan di dalam prospektus. Investor mungkin saja memperhatikan ROA, namun ROA tidak menjadi pertimbangan utama investor menanamkan modalnya terhadap suatu perusahaan. Karena, untuk mengukur bagaimana kemampuan perusahaan memperoleh laba tidak hanya bisa diukur menggunakan rasio ROA, masih terdapat rasio lainnya seperti *Earning Per Share (EPS)*.

Hasil riset ini konsisten dengan riset oleh Handayani (2008), Kristiantari (2005), Purwanto, et al., (2015), Ni Putu et al (2017), Diasih, Wahyuni, dan Herawati (2017), Ananta dan Arie (2020) yang menyatakan ROA berpengaruh positif & tak signifikan terkait *underpricing*.

### **Pengaruh EPS Terhadap Underpricing**

Koefisien EPS pada analisis regresi berganda adalah sebesar 1,117 dan pada Uji Parsial (Uji T) EPS memiliki nilai signifikansi 0,003 ( $< 0,005$ ) yang artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. EPS ( $X_2$ ) punya pengaruh signifikan terkait *underpricing*. Dengan tingginya EPS, *underpricing* akan rendah karena investor akan cenderung menanamkan modalnya di perusahaan yang *initial return* atau imbal baliknya yang tinggi, karena artinya investor akan mencapai keuntungan yang maksimal. Penelitian ini mendukung penelitian Dharmastuti (2004), Handayani (2008), Melya, Endah, dan Akhmad (2018) yang mengatakan EPS berpengaruh negatif dengan *underpricing*.

### **Pengaruh DER Terhadap Underpricing**

Analisis regresi berganda mengatakan koefisien DER pada riset ini sebesar -0,009 yang pada Uji Parsial (Uji T) memiliki nilai 0,295 ( $> 0,05$ ) artinya  $H_0$  diterima. DER ( $X_3$ ) tak punya pengaruh signifikan kepada *underpricing*. Ini karena tidak banyak investor yang memperhatikan tingkat DER ketika akan mulai berinvestasi. Kebanyakan investor hanya memperhatikan besaran utang yang tertera di laporan keuangan perusahaan. Investor yang melihat tingkat DER karena dipengaruhi oleh unsur luar antara lain krisis keuangan, inflasi, kenaikan suku bunga, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan lain-lain. Dengan begitu, riset ini mendukung penelitian oleh Puspita, Luhglatno, dan Wahyuningsih (2020), Ananta dan Arie (2020) yang mengatakan DER tak punya pengaruh signifikan kepada *underpricing*.

### **Pengaruh Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing**

Analisis regresi berganda menyatakan koefisien Reputasi *Underwriter* pada penelitian ini sebesar -1,814 yang pada Uji Parsial (Uji T) memiliki nilai 0,194 ( $> 0,05$ ) yang berarti  $H_0$  diterima. Reputasi *Underwriter* ( $X_4$ ) tak punya pengaruh signifikan kepada *underpricing*. Melihat reputasi *underwriter* yang tak memengaruhi *underpricing*, berarti perusahaan tidak mampu memberikan sinyal melalui reputasi penjamin emisinya kepada emiten. Dari total 30 perusahaan ada 15 perusahaan yang menggunakan *underwriter* yang termasuk ke dalam 20 *underwriter* dengan reputasi bagus. Pemakaian *underwriter* dengan reputasi bagus relative mudah direplikasi oleh perusahaan lain hingga tidak menjamin perusahaan yang menggunakan *underwriter* dengan reputasi baik adalah

perusahaan dengan prospek baik. Ini juga bisa dibuktikan sebanyak 15 perusahaan yang mengalami *underpricing* juga memiliki *underwriter* yang bereputasi bagus. Ini mendukung studi oleh Aini (2015) yang juga mengatakan reputasi *underwriter* tak punya pengaruh signifikan kepada *underpricing*.

### **Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap Underpricing**

Analisis regresi berganda menjelaskan koefisien Reputasi Auditor pada penelitian ini sebesar -2,040 yang pada Uji Parsial (Uji T) memiliki nilai 0,372 ( $> 0,05$ ) yang berarti  $H_0$  diterima. Reputasi Auditor (X5) tak berpengaruh signifikan kepada *underpricing*. Melihat hanya dua perusahaan dari total 30 perusahaan yang menggunakan auditor dengan reputasi baik (termasuk di dalam Big Four). Data ini juga mendukung hasil yang menegaskan jika reputasi auditor tak memengaruhi *underpricing* secara signifikan dikarenakan perusahaan juga tidak terlalu perhatian terhadap siapa yang akan memeriksa laporan keuangan perusahaannya. Terlebih lagi, dua perusahaan yang menggunakan auditor dengan reputasi baik juga mengalami *underpricing*, dari sini dapat dilihat calon investor tidak memandang siapa auditor yang digunakan perusahaan dalam menilai aset kekayaan dan hasil laporan keuangan. Selaras dengan hasil penelitian Syofian dan Sabrina (2021) bahwa reputasi auditor tidak memengaruhi *underpricing* secara signifikan.

### **Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Underpricing**

Analisis regresi berganda mengatakan koefisien Umur Perusahaan di penelitian ini sebesar -0,18 yang pada Uji Parsial (Uji T) memiliki nilai 0,719 ( $> 0,05$ ) artinya  $H_0$  diterima. Umur Perusahaan (X6) tak punya pengaruh signifikan kepada *underpricing*. Berdasar pada data yang diperoleh, terdapat perusahaan yang memiliki umur lebih tua tetapi tingkat *underpricing* lebih tinggi dari perusahaan baru. Tentunya dengan hal ini, dapat disimpulkan bahwa usia perusahaan tidak selamanya memberi jaminan kinerja perusahaan baik dan perusahaan punya masa depan yang sudah pasti baik. Dengan itu, investor tidak terlalu melihat seberapa lama perusahaan sudah berdiri. Dinnul dan Fernando (2019) melakukan penelitian untuk faktor yang sama juga mendapat hasil serupa dengan penelitian ini ialah mengatakan umur perusahaan secara signifikan tak memengaruhi *underpricing*.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing**

Dengan koefisien - 0,91 dan pada Uji Parsial (Uji T) Ukuran Perusahaan punya nilai 0,01 ( $< 0,05$ ) yang berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Ukuran Perusahaan ( $X_7$ ) punya pengaruh signifikan terkait *underpricing*. Ukuran perusahaan yang bisa terlihat dari seberapa banyak aset perusahaan merupakan sinyal baik untuk calon investor yang menunjukkan bahwa prospek kerja perusahaan baik. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Putri dan Maya pada tahun 2017.

### **Pengaruh ROA, EPS, DER, Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing**

Dengan nilai signifikan 0,01 dari ketujuh variabel yang telah di uji dengan Uji F, maka dengan ketentuan  $\text{Sig.} > \alpha$  ( $\alpha = 0,05$ ), variabel ROA, EPS, DER, Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan memiliki berpengaruh secara bersamaan kepada *underpricing* saham perusahaan yang IPO di BEI tahun 2017-2021. Kemudian, secara terpisah dua variabel memiliki pengaruh secara signifikan kepada *underpricing*. Dengan nilai signifikan tiap satunya ialah 0,03 dan 0,01 untuk variabel EPS dan Ukuran Perusahaan, maka dapat dinyatakan keduanya memengaruhi *underpricing* secara signifikan berdasarkan Uji Parsial.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Melihat hasil riset yang telah dipaparkan sebelumnya, disimpulkan : *Return Of Assets* (ROA) secara terpisah punya pengaruh positif dan tak signifikan kepada *underpricing* yang terjadi ketika perusahaan melaksanakan IPO di BEI periode 2017-2021, *Earning Per Share* (EPS) secara terpisah punya pengaruh negatif serta signifikan kepada *underpricing* yang terjadi ketika perusahaan melaksanakan IPO di BEI periode 2017-2021, *Debt to Equity Ratio* (DER) secara terpisah punya pengaruh negatif tidak signifikan kepada *underpricing* yang terjadi ketika perusahaan melaksanakan IPO di BEI periode 2017-2021, Reputasi Underwriter secara terpisah punya pengaruh negatif tidak signifikan kepada *underpricing* yang terjadi ketika perusahaan melaksanakan IPO di BEI periode 2017-2021, Reputasi Auditor secara terpisah mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan kepada *underpricing* yang terjadi ketika perusahaan melaksanakan IPO di BEI periode 2017-2021, Umur Perusahaan secara terpisah punya pengaruh negatif tidak

signifikan terhadap *underpricing* yang terjadi ketika perusahaan melaksanakan IPO di BEI periode 2017-2021, Ukuran Perusahaan secara terpisah punya pengaruh negatif serta signifikan kepada *underpricing* yang terjadi ketika melaksanakan IPO di BEI periode 2017-2021, *Return Of Assets (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Umur Perusahaan, & Ukuran Perusahaan punya pengaruh signifikan bersamaan terhadap *underpricing*, Kemampuan variabel independen (ROA, EPS, DER, Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Usia Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan) dalam memaparkan variabel dependen (*Underpricing*) sebesar 39,1% serta sisanya diakibatkan hal lain yang tak terdapat di dalam penelitian ini, Dengan adanya *Signalling Theory* bisa disimpulkan informasi yang diperhatikan investor dengan signifikan adalah *Earning Per Share (EPS)* dan Ukuran Perusahaan. Kemudian, bagi emiten, inilah sinyal yang harus disajikan dengan baik jika ingin melakukan IPO.

### **Saran**

Untuk peneliti selanjutnya, perlu memperhatikan beberapa hal apabila hendak meneliti yang sejenis diantaranya: membahas faktor lain yang dapat memengaruhi *underpricing* dan mengambil lebih banyak sampel penelitian dengan menambahkan rentang waktu penelitian.

### **DAFTAR REFERENSI**

- Abi, F. P. P. (2016). *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia*. Deepublish.
- Kusumastuti, A., Khoiron, A. M., dkk. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Deepublish.
- Nasution, Y. S. J. (2018). *Mekanisme Pasar Dalam Perspektif Ekonomi Islam*. *Jurnal At-Tawassuth*, 3(1).
- Wahyuni, A., & Nurwansyah, M. (2020). *Peran Bursa Efek Dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Sumatera Utara*. *Aghnia Jurnal Ekonomi Islam*, 2(2).
- Widoatmojo, S. (2012). *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal: Pengantar Menjadi Investor Profesional*. Pt Elex Media Komputindo.
- Yolana, C., & Martani, D. (2005). *Variabel-Variabel Yang Memengaruhi Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Bej Tahun 1994-2001*. *Jurnal Sna*, 8(2).