

**FAKTOR INFORMASI KEUANGAN DAN NON KEUANGAN YANG
MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT PERUSAHAAN IPO
(Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2019)**

***FINANCIAL AND NON FINANCIAL INFORMATION FACTORS WHICH AFFECTED
UNDERPRICING AT THE IPO COMPANY
(Case Study on Companies Listed on The IDX in 2019)***

Deannes Isyuardhana¹, Devy Mutia Al Hakim²

^{1,2} Universitas Telkom, Bandung

deanness@telkomuniversity.ac.id¹, devmutt@student.telkomuniversity.ac.id²

Abstrak

Go public adalah kegiatan ketika suatu perusahaan menawarkan sahamnya untuk dijual kepada masyarakat umum atau publik untuk pertama kalinya. Perusahaan dapat melaksanakan mekanisme *go public* dengan menjual sahamnya pertama kali pada penawaran umum perdana atau dikenal dengan IPO di pasar perdana. Ketika harga saham pada saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, akan terjadinya fenomena harga rendah di penawaran perdana, yaitu *underpricing*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimanakah dan apakah *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), Umur Perusahaan, dan Reputasi Auditor terdapat pengaruh terhadap *Underpricing* secara parsial dan simultan perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2019. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 dengan sampel sebanyak 47 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel dengan menggunakan *software* SPSS 25. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Umur Perusahaan, dan Reputasi Auditor secara simultan berpengaruh terhadap *Underpricing*. Secara parsial Umur Perusahaan dan Reputasi Auditor berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Sedangkan ROA dan DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2019.

Kata kunci : *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), Reputasi Auditor, Umur Perusahaan, *Underpricing*.

Abstract

Go public is an activity when a company offers its shares for sale to the general public or the public for the first time. Companies can implement the mechanism of going public by selling their shares for the first time in an initial public offering or known as an Initial Public Offering (IPO) in the primary market. When the stock price at the time of the Initial Public Offering (IPO) is lower than the stock price on the secondary market on the first day, a low price phenomenon will occur in the initial offering, namely *underpricing*. This study aims to determine how and whether the *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Company Age*, and *Auditor Reputation* have an effect on *underpricing* partially and simultaneously companies conducting Initial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019. This study uses quantitative methods. The sampling technique in this study used *purposive sampling*. The population in this study are companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019 with a sample of 47 companies. The data analysis technique used in this study is panel data using SPSS 25 software. Based on the results of research that has been done, *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Company Age*, and *Auditor Reputation* simultaneously affect *underpricing*. Partially, *Company Age* and *Auditor Reputation* have a negative effect on *Underpricing*. Meanwhile, *Return On Assets* (ROA) and *Debt to Equity Ratio* (DER) have no effect on *underpricing* of companies conducting Initial Public Offerings (IPOs) on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019.

Keywords : *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Auditor Reputation*, *Company Age*, *Underpricing*.

1. Pendahuluan

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting bagi perekonomian suatu negara dikarenakan pasar modal sebagai sumber pendanaan perusahaan yang berimplikasi bagi perekonomian negara dan bukan hanya sekedar alternatif bagi para investor untuk berinvestasi jangka pendek maupun jangka panjang tetapi sudah menjadi sumber pendanaan utama. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagi instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan Aziz et al.,^[2]. Menurut Undang-Undang No.8 Republik Indonesia^[6], pasar modal yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Bagi investor, Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal tempat untuk melakukan transaksi jual dan beli saham dengan menjual saham perusahaan kepada publik yang sering dikenal dengan *go public*. *Go public* merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk mencari tambahan modal saham suatu perusahaan dan untuk memenuhi kebutuhan modal yang besar dalam mempertahankan nilai perusahaan. *Go public* adalah kegiatan ketika suatu perusahaan menawarkan sahamnya untuk dijual kepada masyarakat umum atau publik untuk pertama kalinya. Perusahaan dapat melaksanakan mekanisme *go public* dengan menjual sahamnya pertama kali pada penawaran umum perdana atau dikenal dengan *Initial Public Offering (IPO)* di pasar perdana. Pasar perdana merupakan suatu pasar untuk melakukan penawaran saham pertama kalinya kepada masyarakat dengan harga saham yang ditentukan oleh perusahaan maupun penjamin *underwriter*.

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Dasar Teori

Underpricing

Underpricing merupakan suatu kondisi dimana harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder. *Underpricing* dapat diukur dengan *initial return* yaitu selisih harga saham atau keuntungan yang didapat pemegang saham dikarenakan adanya perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder hari pertama. Pada penelitian ini, *Underpricing* diukur dengan menggunakan:

$$Up = \frac{\text{closing price} - \text{offering price}}{\text{offering price}} \times 100\% \quad (1)$$

Return On Asset (ROA)

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. ROA sering digunakan investor sebagai dasar pengambilan keputusan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan dan dalam mempertimbangkan pembiayaan terhadap aktiva. Pada penelitian ini, ROA dihitung dengan:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}} \quad (2)$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Semakin rendah tingkat DER menunjukkan bahwa kewajiban yang dimiliki perusahaan juga rendah. Pada penelitian ini, DER dihitung dengan:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \quad (3)$$

Umur Perusahaan

Semakin lama umur perusahaan, maka semakin berpengalaman pula suatu perusahaan dalam mengatur bisnisnya serta banyaknya informasi dan dianggap telah tahan uji sehingga dapat meminimalisir risiko Andari & Saryadi,^[1]. Pada penelitian ini, Umur perusahaan dapat diketahui dari tahun berdirinya perusahaan sampai tahun perusahaan melakukan penawaran saham perdana di bursa saham Andari & Saryadi^[1].

Reputasi Auditor

Seorang auditor bertugas untuk melakukan pemeriksaan terhadap laporan keuangan perusahaan yang akan melakukan *go public*. Seorang auditor yang dapat meningkatkan tingkat kepercayaan publik dan dapat membawa nilai perusahaan klien ke pasar modal akan memiliki reputasi yang baik dan semakin mempunyai banyak klien. Perusahaan yang akan melakukan IPO akan memakai auditor yang memiliki kemampuan auditor yang berkualitas. Pada penelitian ini, reputasi auditor menggunakan variabel *dummy* yaitu dengan memberikan nilai 1 untuk auditor yang mempunyai reputasi baik berdasarkan KAP yang menjadi partner dari auditor *The Big Four* serta nilai 0 untuk sebaliknya Saifudin & Rahmawati,^[4].

2.2 Kerangka Pemikiran

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Underpricing*

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan. Apabila ROA suatu perusahaan tinggi maka akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang sehingga akan meningkatkan minat investor dalam melakukan investasi.

Hasil penelitian Andari & Saryadi ^[1] menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, karena semakin tingginya tingkat DER dapat mengurangi ketidakpastian bagi investor untuk melakukan investasi sehingga mengurangi tingkat *underpricing*.

H₁: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Underpricing*

DER merupakan rasio yang mencerminkan tingkat risiko kegagalan suatu perusahaan untuk membayar seluruh hutangnya dengan asset yang dimilikinya sehingga akan berdampak pada ketidakpastian harga saham Andari & Saryadi ^[1].

Hasil penelitian Thoriq et al. ^[5] menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *underpricing*, karena semakin rendah tingkat DER menunjukkan bahwa kewajiban yang dimiliki perusahaan juga rendah. Berarti bahwa semakin aman dalam memenuhi tingkat kewajibannya, sehingga tingkat *underpricing* semakin rendah.

H₂: *Political Cost* berpengaruh positif terhadap Prudensi.

Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing*

Umur perusahaan menunjukkan lamanya perusahaan itu berdiri hingga melakukan IPO. Semakin lama umur perusahaan, semakin banyak pula pengalaman suatu perusahaan tersebut serta semakin banyaknya informasi yang didapat sehingga dapat meminimalisir risiko.

Hasil penelitian Andari & Saryadi ^[1] menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh negative terhadap *underpricing*, karena semakin lama umur perusahaan dapat mengurangi tingkat ketidakpastian dan risiko yang dialami investor dan hal tersebut dapat mengurangi tingkat *underpricing*.

H₃: Umur Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*.

Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap *Underpricing*

Auditor yang mempunyai reputasi baik dapat meningkatkan tingkat kepercayaan publik dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi dikarenakan memiliki keakuratan informasi yang disajikan Saifudin & Rahmawati ^[4]

Hasil penelitian Saifudin & Rahmawati ^[4] menunjukkan bahwa reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, karena dengan adanya informasi yang akurat yang disajikan oleh auditor yang berkualitas tinggi, perusahaan tersebut akan dinilai dengan baik oleh investor dan akan mempertimbangkan mengenai reputasi auditor dalam berinvestasi sehingga dapat mengurangi tingkat *underpricing*.

H₄: Reputasi Auditor berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*.

2.3 Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Populasi yang diteliti yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019. Teknik pengambilan sampel penelitian yaitu purposive sampling dan diperoleh sebanyak 47 sampel yang kemudian dianalisis secara statistik deskriptif dan regresi data panel dengan bantuan *software excell & SPSS 25*. Berikut adalah persamaan dari regresi data panel:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : *Underpricing*

α : Konstanta

$\beta_1-\beta_3$: Koefisien regresi, $n = 1, 2$ dan 3

X_1 : *Return On Asset* (ROA)

X_2 : *Debt to Equity Ratio* (DER)

X_3 : Umur Perusahaan

X_4 : Reputasi Auditor

ε : Error

3. Hasil Penelitian

3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Statistik Deskriptif Variabel Berskala Rasio

Keterangan	UNDERPRICING	ROA	DER	UMUR PERUSAHAAN
Mean	0.58	0.020	0.949	17
Max	0.70	0.160	6.057	59
Min	0.13	-0.143	0.006	3
Std.Dev	0.14	0.052	1.264	12
N	47	47	47	47

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai *mean underpricing* lebih besar dari standar deviasi, berarti data *underpricing* tidak bervariasi dan cenderung mengelompok. ROA memperoleh nilai *mean* lebih kecil dari standar deviasi, berarti data ROA bervariasi. Nilai *mean* umur perusahaan lebih besar dari standar deviasi, berarti data *underpricing* tidak bervariasi.

Tabel 2 Statistik Deskriptif Variabel Berskala Nominal

Keterangan	KAP Big Four	KAP Non-Big Four
Jumlah Klient yang di audit	5	42
Rata-rata <i>underpricing</i>	0,402	0,599

Tabel 2 rata-rata menunjukkan bahwa perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2019 diaudit oleh auditor yang termasuk kedalam KAP *Big Four* sebesar 0,402 dan perusahaan yang tidak diaudit oleh auditor yang tidak termasuk kedalam KAP *Big Four* yaitu 0,599.

3.2 Uji Asumsi Klasik

3.2.1 Uji Normalitas

Pada uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independent). Menurut Ghazali, 2013 menyebutkan bahwa model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi adanya korelasi di antara variabel independen. Suatu model regresi menunjukkan adanya multikolinearitas jika nilai $TOL \leq 0,10$ atau nilai $VIF \geq 10$ (Ghozali, 2013:106).

Hasil uji multikolonieritas penelitian ini digambarkan dengan nilai TOL dan VIF yang dapat dilihat pada tabel berikut:

One Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		47	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.11330316	
Most Extreme Differences	Absolute	.174	
	Positive	.111	
	Negative	-.174	
Test Statistic		.174	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.105 ^d	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.097
		Upper Bound	.113

a. Test distribution is Normal.

Gambar 2 Hasil Uji Normalitas

Data pada uji normalitas telah dioutlier menggunakan *casewise diagnostic* dan menghasilkan sebanyak 4 data yang dioutlier dan menjadi 47 data. Pada gambar diatas dapat dilihat bahwa nilai Monte Carlo Sig. (2-tailed) sebesar 0,107. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang artinya bahwa uji normalitas sebesar $0,107 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa uji diatas berdistribusi normal.

3.2.2 Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,656	,033		20,082	,000		
	ROA	-,133	,350	-,051	-,380	,706	,914	1,094
	DER	-,002	,014	-,015	-,111	,912	,929	1,076
	UMUR PERUSAHAAN	-,003	,001	-,289	-2,205	,033	,975	1,025
	REPUTASI AUDITOR	-,190	,056	-,438	-3,374	,002	,992	1,008

a. Dependent Variable: UNDERPRICING

Gambar 2 Hasil Uji Multikonilinearitas

Gambar 1 menunjukkan bahwa *tolerance value* semua variabel independen berada di atas 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dibawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam penelitian ini.

3.2.3 Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,545 ^a	,297	,230	,11858	2.228

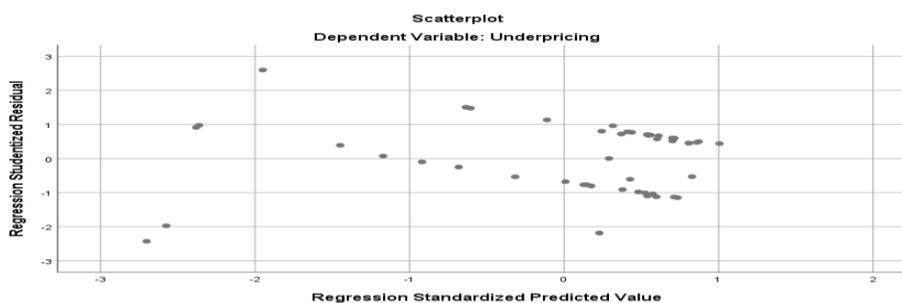
a. Predictors: (Constant), Reputasi Auditor, DER, Umur Perusahaan, ROA

b. Dependent Variable: Underpricing

Gambar 3 Hasil Uji Autokorelasi

Data pada uji autokorelasi telah dioutlier menggunakan uji *casewiswe diagnostic* dan menghasilkan sebanyak 4 data yang dioutlier menjadi 47 data. Gambar 4.4 uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,508. Dari perhitungan pada tabel DW, $n = 47$, $k = 4$, maka didapatkan nilai d_L sebesar 1.3535, nilai d_U sebesar 1.7203 dan nilai $4 - d$ sebesar 1.772. Maka dapat disimpulkan bahwa uji diatas tidak mengalami autokorelasi karena nilai $4-d = 1.772 > \text{nilai } d_U = 1,7203$.

3.2.4 Uji Heteroskedastisitas



Gambar 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Homogenitas dapat dilihat dari plot antara *Studentized Residual Regression* dan *Regression Standardized Predicted Value*. Dari plot yang terbentuk dapat terlihat bahwa titik titik data menyebar diatas dan dibawah nilai 0 atau berada di sekitar angka 0 pada sumbu Y. Penyebaran data juga tidak membentuk pola tertentu seperti bergelombang (Menyempit, melebar dan meyempit kembali). Sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi homoskedastisitas dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.3 Analisis Regresi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,656	,033		20,082	,000
	ROA	-,133	,350	-,051	-,380	,706
	DER	-,002	,014	-,015	-,111	,912
	UMUR PERUSAHAAN	-,003	,001	-,289	-2,205	,033
	REPUTASI AUDITOR	-,190	,056	-,438	-3,374	,002

a. Dependent Variable: UNDERPRICING

Gambar 3 Hasil Uji Analisis Regresi

1. Berdasarkan persamaan matematis tersebut, nilai koefisien beta menunjukkan nilai -0,133 yang artinya setiap kenaikan satu satuan ROA akan menurunkan *underpricing* sebesar 0,133 satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan.
2. Nilai koefisien beta menunjukkan nilai -0,002 yang artinya setiap kenaikan satu satuan DER akan menurunkan *underpricing* sebesar 0,002 satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan
3. Nilai koefisien beta menunjukkan nilai -0,003 yang artinya setiap kenaikan satu tahun umur perusahaan akan menurunkan *underpricing* sebesar 0,003 satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan.
4. Nilai koefisien beta menunjukkan nilai 0,190 yang artinya perusahaan yang memiliki reputasi auditor 1 memiliki rata-rata yang lebih tinggi 0,190 satuan *underpricing* dibandingkan perusahaan yang memiliki reputasi auditor 0.

3.4 Uji Simultan

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,249	4	,062	4,433	,004 ^b
	Residual	,591	42	,014		
	Total	,840	46			

a. Dependent Variable: UNDERPRICING
b. Predictors: (Constant), REPUTASI AUDITOR, DER, UMUR PERUSAHAAN, ROA

Gambar 4 Hasil Uji Simultan

Gambar 4 menunjukkan bahwa $F_{hitung} = 4,443 > F_{tabel} = 2,59$ dan nilai probabilitas $= 0,004 < \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak. Sehingga variabel profitabilitas, solvabilitas, umur perusahaan, dan reputasi auditor merupakan penjelasan yang berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing*.

3.5 Uji Parsial

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,656	,033		20,082	,000
	ROA	-,133	,350	-,051	-,380	,706
	DER	-,002	,014	-,015	-,111	,912
	UMUR PERUSAHAAN	-,003	,001	-,289	-2,205	,033
	REPUTASI AUDITOR	-,190	,056	-,438	-3,374	,002

a. Dependent Variable: UNDERPRICING

Gambar 5 Hasil Uji Parsial

1. Berdasarkan hasil pengujian pada uji statistik t diketahui bahwa variabel ROA memiliki t_{hitung} sebesar -0,380 dan t_{tabel} sebesar -2,59. Sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan uji signifikansi yang dilakukan memperoleh nilai sebesar 0,706 yang lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROA merupakan variabel yang tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang mengalami IPO dan tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019.

2. Berdasarkan hasil pengujian pada uji statistik t diketahui bahwa variabel DER memiliki t_{hitung} sebesar -0,112 dan t_{tabel} sebesar -2,59. Sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan uji signifikansi yang dilakukan memperoleh nilai sebesar 0,912 yang lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER merupakan variabel yang tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang mengalami IPO dan tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019.
3. Berdasarkan hasil pengujian pada uji statistik t diketahui bahwa variabel Umur Perusahaan memiliki t_{hitung} sebesar -2,205 dan t_{tabel} sebesar -2,59. Sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan uji signifikansi yang dilakukan memperoleh nilai sebesar 0,33 yang lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel umur perusahaan merupakan variabel yang memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing* pada perusahaan yang mengalami IPO dan tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019.
4. Berdasarkan hasil pengujian pada uji statistik t diketahui bahwa variabel Reputasi Auditor memiliki t_{hitung} sebesar -0,438 dan t_{tabel} sebesar -2,59. Sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan uji signifikansi yang dilakukan memperoleh nilai sebesar 0,002 yang lebih kecil di bandingkan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas merupakan variabel yang memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing* pada perusahaan yang mengalami IPO dan tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019.

3.6 Uji Koefisien Determinan (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,545 ^a	,297	,230	,11858

a. Predictors: (Constant), REPUTASI AUDITOR, DER, UMUR PERUSAHAAN, ROA
b. Dependent Variable: UNDERPRICING

Gambar 6 Hasil Uji Koefisien Determinan (R^2)

Gambar 6 menunjukkan bahwa *Adjusted R²* yang diperoleh sebesar 0,230 atau sebesar 23%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA, DER, umur perusahaan, dan reputasi auditor dengan tingkat *underpricing* pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 sebesar 23%. Sedangkan sisanya $100\% - 23\% = 77\%$ merupakan variabel lain di luar model atau yang tidak diteliti.

3.7 Pembahasan

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Underpricing*.

Berdasarkan hasil uji t, variabel *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari nilai sig. $0,706 > 0,05$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan *Return On Asset* (ROA) terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019. Hal ini menyebabkan hipotesis awal ditolak. *Return On Asset* (ROA) memiliki koefisien sebesar -0,133 yang artinya jika *Return On Asset* (ROA) mengalami kenaikan sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0,133 satuan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nuryasinta & Haryanto^[3] oleh yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing* dapat diakibatkan oleh ketidakpercayaan investor atas informasi keuangan yang disajikan oleh emiten. Perusahaan dengan tingkat ROA besar akan meningkatkan pengembalian aktiva atau investasi yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan akan semakin besar pula sehingga investor tertarik membeli saham perdana pada harga yang tinggi. Namun, investor tidak terlalu mempermasalahkan tingkat ROA yang dimiliki suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan investor lebih mengharapkan pendapatan di masa yang akan datang sehingga investor tidak terlalu mempermasalahkan pendapatan pada saat ini.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Underpricing*.

Berdasarkan hasil uji t, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari nilai sig. $0,912 > 0,05$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki koefisien sebesar -0,002 yang artinya jika signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0,002 satuan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Nuryasinta & Haryanto^[3]; Andari & Saryadi^[1] yang menyatakan bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*. Semakin tinggi tingkat DER yang dimiliki suatu perusahaan dapat menunjukkan tingkat risiko perusahaan dalam membayar suatu

keajiban jangka panjangnya juga semakin tinggi. Namun investor tidak terlalu mempermasalahakan risiko dari besarnya DER suatu perusahaan tersebut dikarenakan risiko yang tinggi hal itu memungkinkan *return* yang akan didapat perusahaan akan semakin tinggi.

Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing*.

Berdasarkan hasil uji t, variabel umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari nilai sig. $0,033 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019. Perusahaan yang sudah lama berdiri dapat dikatakan sebagai perusahaan yang sudah berpengalaman sehingga tingkat risikonya lebih rendah dan dapat menarik para investor untuk melakukan investasi di suatu perusahaan tersebut dalam menghasilkan *return* bagi perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya suatu *return* yang diterima oleh investor dalam jangka panjang. Sehingga perusahaan yang telah lama berdiri akan mengurangi tingkat *underpricing*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Thoriq et al. ^[5] yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap *Underpricing*.

Berdasarkan hasil uji t, variabel reputasi auditor memiliki pengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari nilai sig. $0,002 < 0,05$. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa auditor yang memiliki reputasi yang tinggi akan mengurangi kesempatan emiten untuk berlaku curang dalam menyajikan informasi yang tidak akurat. Reputasi auditor merupakan salah satu hal yang dapat dipertimbangkan untuk membantu investor mengetahui secara detail mengenai laporan keuangan serta kondisi perusahaan.

Secara statistik reputasi auditor mempunyai pengaruh negatif dalam mempengaruhi tingkat *underpricing*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saifudin & Rahmawati ^[4] yang menyatakan bahwa reputasi auditor memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap *underpricing*. Dengan adanya reputasi KAP yang baik dapat membuat investor semakin percaya dengan kualitas laporan audit dan percaya dengan keandalan laporan keuangan. Sehingga semakin baik reputasi KAP, semakin kecil tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO.

4. Kesimpulan dan Saran

4.1 Kesimpulan

1. Rata-rata *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,020.
2. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 adalah sebesar 0,949.
3. Rata-rata umur perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 adalah 17 tahun.
4. Mayoritas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 (59,9%) tidak diaudit oleh auditor bereputasi baik atau tidak termasuk dalam KAP *Big Four*.
5. Secara simultan, variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Umur Perusahaan, dan Reputasi Auditor berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019.
6. Secara parsial, variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Umur Perusahaan, dan Reputasi Auditor mempunyai pengaruh sebagai berikut:
 - a. *Return On Asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.
 - b. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.
 - c. Umur Perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.
 - d. Reputasi Auditor memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

4.2 Saran

4.2.1 Aspek Teoritis

Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperbanyak jumlah sampel dengan menambah waktu pengamatan yang lebih Panjang sehingga diperoleh data yang lebih lengkap dan dengan jumlah populasi yang lebih banyak

4.2.2 Aspek Praktis

Berdasarkan hasil penelitian, penulis mencoba memberikan saran bagi praktisi dan pengguna lainnya, yaitu bagi investor maupun perusahaan disarankan untuk mempertimbangkan dan memperhatikan faktor-faktor yang secara signifikan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* agar tingkat *underpricing* yang terjadi tidak terlalu tinggi sehingga dapat dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Referensi

- [1] Andari, B., & Saryadi. (2018). Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), Ukuran Perusahaan , Umur Perusahaan , Jenis Industri Dan Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing* Saham Pada Pendahuluan Kerangka Teori. *Jurnal Administrasi Bisnis, IX*(Iv), 496–506.
- [2] Aziz, M., Minarti, A., & Nadir, M. (2015). Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan *Return Saham*. *Deepublish*.
- [3] Nuryasinta, A., & Haryanto, M. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI Periode 2010-2015. *Diponegoro Journal Of Management, 6*(2), 1–11.
- [4] Saifudin, S., & Rahmawati, D. (2016). Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap *Underpricing* Ketika *Initial Public Offering* Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis, 1*(1), 33–46. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v1i1.1478>
- [5] Thoriq, K. N., Hartoyo, S., & Sasongko, H. (2018). Faktor Internal dan Eksternal yang Memengaruhi *Underpricing* pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen, 4*(1), 19–31. <https://doi.org/10.17358/jabm.4.1.19>
- [6] Undang-Undang Republik Indonesia. (1995). Undang-Undang No. 8 Pasar Modal.

