

Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Return On Assets*, Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan Dan Jenis Industri Terhadap *Underpricing* Saham (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)

The Effect Of Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Underwriter Reputation, Company Size And Industry Type On Stock Underpricing (Study on Companies Conducting Initial Public Offerings on the Indonesia Stock Exchange 2016-2020 Period)

Siska Ariyanti¹, Deannes Isyнуwardhana²

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, siskariyanti@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, deannes@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Initial public offering atau IPO itu sendiri kerap dilakukan oleh perusahaan dikarenakan memiliki beberapa alasan yakni sebuah perusahaan memerlukan tambahan pendanaan modal, perusahaan tidak akan terbebani dengan bunga seperti halnya mengeluarkan obligasi atau meminjam uang dari bank. Namun adanya permasalahan seperti penentuan besarnya harga penawaran perdana yang harus dihadapi perusahaan ketika melakukan kegiatan penawaran saham perdana di pasar modal. Keadaan *underpricing* dihindari oleh sebuah perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, dengan tipe penyelidikan deskriptif yang bertujuan eksplanatif. Sumber data pada penelitian ini didapatkan melalui laporan tahunan *audited* perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2020 yang didapatkan melalui situs resmi BEI. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan pengujian hipotesis simultan dan parsial. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara ROA, DER, reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan dan jenis industri terhadap tingkat *underpricing*, terdapat pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada variabel ROA, ukuran perusahaan, dan jenis industri terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2016-2020, lalu variabel DER, reputasi *underwriter* tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap tingkat *underpricing*.

Kata Kunci-DER, jenis industri, ROA, reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, *underpricing* saham

Abstract

The initial public offering or IPO itself is often carried out by companies because it has several reasons, namely a company requires additional capital funding, the company will not be burdened with interest like issuing bonds or borrowing money from banks. However, there are problems such as determining the amount of the initial offering price that companies must face when conducting initial public offerings in the capital market. Underpricing is avoided by a company. This study uses a quantitative method, with a descriptive type of investigation with an explanatory purpose. The source of data in this study was obtained through the annual audited reports of companies conducting IPOs on the IDX in 2020 which were obtained through the IDX official website. The analytical technique used in this study is multiple linear regression analysis with simultaneous and partial hypothesis testing. The results of this study are that there is a simultaneous significant effect between ROA, DER, underwriter reputation, company size and type of industry on the level of underpricing, there is a significant effect on the level of underpricing on the ROA variable, company size, and type of industry on the level of underpricing in companies that conducted an IPO on the IDX in 2016-2020, then the DER variable, underwriter reputation does not have a significant influence partially on the level of underpricing.

Keywords-company size, DER, industry type, ROA, stock underpricing, underwriter reputation

I. PENDAHULUAN

Keadaan pasar modal di Indonesia yang mengalami tren peningkatan mengartikan bahwa saham-saham dari berbagai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau dikenal dengan BEI semakin banyak. Menurut Widiyanto dan Khristiana (2021) saham dari pasar perdana atau *primary market* dapat menjadi pilihan diantara banyaknya saham di pasar modal. Pada pasar perdana atau *primary market* terjadi kegiatan penjualan saham sebuah perusahaan pada publik untuk pertama kalinya atau kegiatan tersebut dikenal dengan sebutan *initial public offering* yang disingkat IPO. IPO adalah transaksi penawaran umum perdana yang kemudian diperjual belikan di pasara sekunder atau *secondary market*, dan di dalam kegiatan penawaran umum, para emiten harus memperhatikan penetapan harga IPO dikarenakan, penetapan harga IPO dapat menentukan kesuksesan dari IPO tersebut.

Initial public offering atau IPO itu sendiri kerap dilakukan oleh perusahaan dikarenakan memiliki beberapa alasan yakni sebuah perusahaan memerlukan tambahan pendanaan modal, perusahaan tidak akan terbebani dengan bunga seperti halnya mengeluarkan obligasi atau meminjam uang dari bank, akan adanya peningkatan nilai keseluruhan perusahaan, lalu dapat menambah potensi untuk ekspansi dan berkembang serta *go public* serta dapat meningkatkan *image* dari sebuah perusahaan yang dan informasi juga berita mengenai perusahaan tersebut akan diliput oleh media (gopublic.idx.co.id diakses pada 1 November 2021 pukul 22.25).

Namun adanya permasalahan seperti penentuan besarnya harga penawaran perdana yang harus dihadapi perusahaan ketika melakukan kegiatan penawaran saham perdana di pasar modal. Dikarenakan jika harga saham yang terjadi di pasar sekunder atau *secondary market* lebih tinggi dari pada harga saham saat IPO maka akan terjadi *underpricing*. Keadaan *underpricing* dihindari oleh sebuah perusahaan dikarenakan, sebuah perusahaan atau emiten pasti menginginkan adanya harga jual yang tinggi serta penerimaan hasil penawaran atau *proceeds* yang tinggi. Sedangkan pada sudut pandang lain menurut Sudarmanto, Khairad dan Damanik (2021) dalam harga yang tinggi akan memiliki pengaruh langsung pada minat investor dalam melakukan investasi atau dalam kata lain membeli saham yang ditawarkan emiten. Hal ini dikarenakan minat investor yang rendah dapat membuat sebuah saham yang ditawarkan menjadi kurang menarik apabila penetapan harga terlalu tinggi.

Keadaan *underpricing* sangat menguntungkan bagi pihak investor karena dengan adanya *underpricing*, investor mendapatkan *initial return*. Maka dari itu, dengan adanya fenomena *underpricing* tersebut menyebabkan investor memiliki minat untuk melakukan investasi pada saham-saham *initial public offering* atau IPO..

Menurut Ningrum dan Widiastuti (2017:132) *underpricing* adalah keadaan dan harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham ketika ditawarkan di pasar sekunder. Indonesia merupakan salah satu negara dan perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO mengalami *underpricing* cukup tinggi setiap tahunnya. Total terdapat 171 perusahaan mengalami *underpricing* pada periode tersebut. Sepanjang tahun 2016 sampai dengan 2020 terdapat beberapa perusahaan yang IPO di BEI mengalami *underpricing* dan *overpricing*, seperti yang terdapat pada tabel di bawah ini :

Dari berbagai penelitian diatas dapat dijelaskan ketidak konsistenan hasil penelitian sehingga masih perlu dilakukan penelitian kembali terhadap faktor- faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*. Berdasarkan latar b elakang di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan dan Jenis Industri terhadap *Underpricing* Saham (Studi pada Perusahaan IPO di BEI Tahun 2016-2020)".

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. *Initial Public Offering*

Initial public offering atau IPO menurut Rahmah (2019:32) merupakan kegiatan penawaran umum pertama kali yang dilakukan oleh perusahaan yang membutuhkan pendanaan melalui mekanisme penyertaan seperti halnya menjual saham atau obligasi perusahaannya kepada masyarakat di pasar perdana. Tempat emiten pertama kali menjual sekuritas yang ditawarkan pada masyarakat umum disebut sebagai pasar perdana dan perusahaan yang melakukan IPO disebut sebagai perusahaan publik atau *go public*.

B. *Underpricing*

Underpricing menurut Sakawa dan Watanabel (2020:389) adalah harga saham di pasar perdana lebih rendah daripada harga saham di pasar sekunder . *Underpricing* dihitung menggunakan initial return dan harga saham di pasar sekunder dikurangi harga saham penutupan di pasar perdana dibagi dengan harga saham penutupan di pasar perdana dikali seratus persen. Harga-harga saham yang terjadi di pasar sekunder terbagi menjadi 3 kemungkinan yaitu: (1) *overpricing*, harga saham di pasar sekunder lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar perdana (2) *truepricing*, harga saham di pasar sekunder sama dengan harga saham di pasar perdana, dan (3)

underpricing, harga saham di pasar sekunder lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham di pasar perdana. Underpricing adalah saham terjual dengan harga dibawah harga pasar saat ini. Biasanya, saat menjual saham baru terdapat kemungkinan terjadinya underpricing (Sakawa dan Watanabel, 2020:442).

C. Return on Asset

Tingkat keuntungan menurut Watts dan Zimmerman (1990) memegang peranan penting dalam penilaian prestasi usaha perusahaan dan sering digunakan sebagai dasar dalam keputusan investasi, khususnya dalam pembelian saham. Profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian dalam menentukan harga saham yang wajar saat IPO, sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing* (Ramadana, 2018:104). Indikatornya adalah ROA, yaitu perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva di tahun terakhir sebelum perusahaan melakukan penawaran perdana. Penggunaan variabel ROA adalah dengan alasan bahwa ROA merupakan rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan untuk mendapat laba.

D. Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio merupakan salah satu rasio *leverage* yang mengukur perusahaan dalam membayar hutangnya dengan ekuitas yang dimiliki. DER yang tinggi dapat menunjukkan bahwa kewajiban perusahaan juga besar hal ini dikarenakan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang daripada menggunakan modal sendiri dalam kegiatan ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Oleh karena itu perusahaan dengan DER tinggi akan mempengaruhi minat masyarakat dalam pengambilan keputusan investasi. Para investor cenderung beralih ke perusahaan dengan DER yang rendah. Oleh karena itu, penulis berpendapat bahwa perusahaan dengan DER rendah memiliki kemungkinan mengalami *underpricing* atau dengan kata lain hubungan antara DER dengan *underpricing* memiliki kemungkinan negatif.

E. Reputasi Underwriter

Reputasi penjamin emisi atau *underwriter* dikatakan oleh Thoriq, Hartoyo dan Sasongko (2018:226) juga dapat digunakan sebagai sinyal untuk mengurangi tingkat ketidakpastian yang tidak dapat diungkapkan oleh informasi yang terdapat dalam prospektus dan memberi dapat informasi privat dari emiten mengenai prospek perusahaan di masa datang tidak menyesatkan. Beatty (1989) mengemukakan bahwa penjamin emisi dengan reputasi tinggi lebih mempunyai kepercayaan diri terhadap kesuksesan penawaran saham yang diserap oleh pasar. Dengan demikian adanya kecenderungan penjamin emisi yang bereputasi tinggi lebih berani menentukan harga penawaran perdana yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya atau dengan kata lain mengurangi underpricing. Reputasi yang baik dapat dilihat dengan banyaknya nilai perdagangan transaksi saham yang ditawarkan sesuai dengan perjanjian yang sama-sama telah disepakati oleh emiten.

F. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut Ismiyanti dan Armansyah (2016) menjadi penting ketika perusahaan melakukan *go public*. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat menjadi gambaran prospek perusahaan ke depan. Ukuran perusahaan mampu memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki aset yang besar akan memiliki prospek yang baik. Utomo dan Kurniasih (2020:119), menyatakan bahwa perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal masyarakat, sehingga informasi mengenai prospek perusahaan berskala besar lebih mudah diperoleh.

G. Jenis Industri

Jenis industri menurut Thoriq, Hartoyo dan Sasongko (2018:225) dapat saja memberikan pengaruh terhadap tingkat *underpricing*, hal tersebut dapat dikarenakan setiap jenis industri memiliki karakteristik masing-masing yang berbeda antara satu dengan yang lainnya dan berakibat pada perbedaan risiko yang dihadapi untuk setiap jenis industri.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini memiliki tujuan deskriptif yakni untuk menjelaskan dan menganalisis mengenai variabel ROA, DER, reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, jenis industri dan variabel *underpricing* dari sebuah fenomena keadaan tingkat *underpricing* yang memiliki tren meningkat pada perusahaan yang melakukan IPO dan hal tersebut dapat merugikan pihak emiten khususnya di periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Analisis penelitian bersifat kuantitatif atau statistik untuk menguji hipotesis. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif karena sumber data yang digunakan untuk diolah adalah laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan pada situs BEI (<http://idx.com>) dari sampel perusahaan yang terpilih. Data laporan tahunan

sampel perusahaan terpilih dianalisis menggunakan statistika. Penggunaan metode kuantitatif pada penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Terkait dengan latar penelitian, dalam penelitian ini dikategorikan sebagai *noncontrived setting* karena penelitian yang dilakukan dalam lingkungan yang normal atau alamiah serta peneliti tidak melakukan manipulasi data. Berdasarkan kriteria yang telah dipilih, total sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 121 perusahaan pada tahun penelitian, dan penelitian dilakukan selama lima tahun.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Uji Hipotesis Parsial (Uji-t)

Regresi linear berganda digunakan untuk mengukur seluruh variabel bebas apakah mengalami kenaikan atau menurun, sehingga peneliti mengetahui berapa besar persentase variabel bebas yang mempengaruhi variabel lainnya dengan minimal harus memiliki dua variabel bebas dimana pada penelitian ini terdapat empat variabel bebas. Analisis ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program komputer *SPSS Statistics*. Ringkasan hasil analisis dirangkum dalam tabel di bawah ini :

Tabel 2. Hasil Uji t (Parsial)

		Coefficients ^a		t	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	1.449	.272		5.329 .000
	ROA	-.004	.001	-.242	-2.856 .005
	DER	8.405E-5	.000	-.070	.835 .405
	Underwriter	.057	.038	.120	1.493 .138
	Firm Size	-.031	.010	-.255	-3.100 .002
	Industri	-.091	.030	-.249	-3.009 .003

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber: Output SPSS 25

Penelitian ini menggunakan lima variabel independen atau lima variabel X dan satu variabel dependen atau satu variabel Y. Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui hubungan antara ROA, DER, Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan dan Jenis Industri terhadap tingkat *underpricing*. Dari hasil perhitungan melalui *software* SPSS 25 yang ditunjukkan pada tabel di atas diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$\text{UnderpricingY} = 1,449 - 0,004\text{ROA} + 8,405\text{DER} + 0,057\text{Underwriter} - 0,031\text{FirmSize} - 0,091\text{Industri}$$

Dapat ditarik hasil dari persamaan model regresi linier diatas adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta a mempunyai arti yaitu jika ROA (X1), DER (X2), Reputasi *Underwriter* (X3), Ukuran Perusahaan (X4) dan Jenis Industri (X5) bernilai nol atau *underpricing* (Y) tidak dipengaruhi variabel ROA, DER, Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan dan Jenis Industri, maka tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* adalah sebesar 1,449 atau bernilai positif dalam artian mengalami peningkatan sebesar 1,449 satuan.
2. Nilai koefisien regresi variabel *return on asset* atau ROA mempunyai arti bahwa jika variabel ROA (X1) meningkat sebesar 1 satuan, maka tingkat *underpricing* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,004 satuan. Dapat diartikan bahwa ketika *return on asset* menggambarkan sebuah perusahaan mendapatkan laba maka tingkat *underpricing* akan menurun.
3. Nilai koefisien regresi variabel *debt on equity ratio* atau DER mempunyai arti bahwa jika variabel DER (X2) meningkat sebesar 1 satuan, maka tingkat *underpricing* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 8,405 satuan. Dapat diartikan bahwa ketika rasio hutang terhadap modal sebuah perusahaan tinggi maka tingkat *underpricing*-nya akan meningkat.
4. Nilai koefisien regresi variabel reputasi *underwriter* mempunyai arti bahwa jika variabel Reputasi *Underwriter* (X3) meningkat sebesar 1 satuan, maka tingkat *underpricing* (Y) akan mengalami

peningkatan sebesar 0,057 satuan. Dapat diartikan bahwa ketika perusahaan menggunakan *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi akan meningkatkan *underpricing*.

5. Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan atau *Firm Size* mempunyai arti bahwa jika variabel Ukuran Perusahaan (X4) meningkat sebesar 1 satuan, maka tingkat *underpricing* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,031 satuan. Dapat diartikan bahwa ketika jumlah total aktiva sebuah perusahaan meningkat maka tingkat *underpricing* akan menurun.
6. Nilai koefisien regresi variabel jenis industri mempunyai arti bahwa jika variabel jenis industri (X2) menurun sebesar 1 satuan, maka tingkat *underpricing* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,091 satuan. Dapat diartikan bahwa jika perusahaan memiliki jenis industri manufaktur maka akan menurunkan *underpricing*.

t_{tabel} pada penelitian ini didapatkan dengan perhitungan $(0,05;n-k-1)$ dimana k adalah jumlah variabel independen yakni 5 dan n adalah jumlah sampel penelitian yaitu 121 maka didapatkan angka $(0,05;115)$, angka ini kemudian dijadikan dasar untuk melihat nilai t_{tabel} pada distribusi nilai t statistik. Maka ditemukan nilai t_{tabel} adalah sebesar 1,661. Uji ini dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hasil pengujian hipotesis secara parsial antara variabel independen dan dependen dapat dianalisis sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil uji t pada variabel ROA (X1) diperoleh thitung sebesar -2,856. Jika dibandingkan dengan ttabel maka thitung dinilai lebih besar dari ttabel $(1,980 > -2,856)$ dan nilai sig. sebesar $0,005 < 0,05$ yang mengartikan bahwa return on asset atau ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
2. Berdasarkan hasil uji t pada variabel DER (X2) diperoleh thitung sebesar 0,835. Jika dibandingkan dengan ttabel maka thitung dinilai lebih besar dari ttabel $(1,980 > 0,835)$ dan nilai sig. sebesar $0,405 > 0,05$ yang mengartikan bahwa debt on equity ratio atau DER tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham.
3. Berdasarkan hasil uji t pada variabel reputasi underwriter (X3) diperoleh thitung sebesar 1,493. Jika dibandingkan dengan ttabel maka thitung dinilai lebih besar dari ttabel $(1,980 > 1,493)$ dan nilai sig. sebesar $0,138 > 0,05$ yang mengartikan bahwa reputasi underwriter tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
4. Berdasarkan hasil uji t pada variabel ukuran perusahaan atau firm size (X4) diperoleh thitung sebesar -3,100. Jika dibandingkan dengan ttabel maka thitung dinilai lebih besar dari ttabel $(1,980 > -3,100)$ dan nilai sig. sebesar $0,002 > 0,05$ yang mengartikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham.
5. Berdasarkan hasil uji t pada variabel jenis industri (X5) diperoleh thitung sebesar -3,009. Jika dibandingkan dengan ttabel maka thitung dinilai lebih kecil dari ttabel $(1,980 > -3,009)$ dan nilai sig. sebesar $0,003 > 0,05$ yang mengartikan bahwa jenis industri tidak memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham.

B. Uji Hipotesis Simultan (Uji-F)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas ROA (X1), DER (X2), Reputasi Underwriter (X3), Ukuran Perusahaan (X4) dan Jenis Industri (X5) secara bersama-sama mempengaruhi terhadap variabel terikat tingkat *underpricing* (Y).

Tabel 3. Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.841	5	.168	8.007	.000 ^b
	Residual	2.416	115	.021		
	Total	3.257	120			

a. Dependent Variable: Underpricing

b. Predictors: (Constant), Industri, Underwriter, Firm Size, DER, ROA

Sumber : Output SPSS 25

Nilai sig. pada uji F ini sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka dari itu hipotesis dapat diterima. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa variabel independen (ROA, DER, reputasi underwriter, ukuran perusahaan dan jenis industri) secara bersama-sama atau secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (tingkat *underpricing*), sehingga kelima variabel tersebut dapat digunakan untuk emprediksi variabel tingkat *underpricing*.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian parameter pengaruh logaritma natural ROA atau *return on asset* diperoleh nilai t sebesar -2.856. Nilai t tabel dengan $df = n-k-1 = 121-5-1=115$ t tabel sebesar 1,980. Untuk pengujian hipotesis diperoleh t hitung $-2.856 < t$ tabel 1,980. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,141 yang lebih besar dari taraf signifikansi 5%. Hal ini berarti menerima H1 dan dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Dengan demikian H2 yang diajukan penelitian ini dimana ROA berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO dapat diterima. Variabel ROA menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Temuan ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Febryan (2021) dan Wardana (2021) menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets ratio* atau ROA berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Namun temuan ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Utomo dan Kurniasih (2020) dan Astuti dan Djameluddin (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

2. Pengaruh *Debt on Equity Ratio* terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian parameter pengaruh logaritma natural DER atau *debt on equity ratio* diperoleh nilai t sebesar 0,835. Nilai t tabel dengan $df = n-k-1 = 121-5-1=115$ t tabel sebesar 1,980 maka t hitung $0,835 < t$ tabel 1,980. Tingkat signifikansi menunjukkan $0,405 > 0,050$ yang lebih besar dari taraf signifikansi 5%. Hal ini berarti menolak H_a dan dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Dengan demikian H3 yang diajukan penelitian ini dimana DER berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO, dapat ditolak atau variabel DER menunjukkan pengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

3. Pengaruh Reputasi Underwriter Ratio terhadap *Underpricing*

Hasil Hasil pengujian parameter pengaruh reputasi underwriter diperoleh nilai t sebesar 1,728. Nilai t tabel dengan $df = n-k-1 = 121-5-1=115$ t tabel sebesar 1,671 maka t hitung $1,728 > t$ tabel 1,671. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,087 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 5%. Hal ini berarti menerima H₀ dan dapat disimpulkan bahwa reputasi underwriter tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Dengan demikian H4 yang diajukan penelitian ini dimana reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan initial public offering, tidak dapat diterima atau variabel reputasi *underwriter* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Temuan ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayuwardani (2018), Wardana (2021), Ningrum dan Widiastuti (2017), Kartika dan Putra (2020) dan Utomo dan Kurniasih (2020) yang menyatakan bahwa reputasi underwriter atau reputasi penjamin emisi tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Namun temuan ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramadana (2018), Setya, Supriani dan Fianto (2018) dan Astuti dan Djameluddin (2021) menyatakan bahwa reputasi underwriter atau reputasi penjamin emisi berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian parameter pengaruh ukuran perusahaan yang diproksikan dengan perhitungan total aktiva diperoleh nilai t sebesar -3,100. Nilai t tabel dengan $df = n-k-1 = 121-5-1=115$ t tabel sebesar 1,980. Untuk maka diperoleh t hitung $-3,100 > t$ tabel 1,980. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,002 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 5%. Hal ini berarti H₀ ditolak dan dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Interpretasi dari variabel ini adalah setiap kenaikan satu satuan variabel logaritma natural ukuran perusahaan akan menurunkan tingkat *underpricing* sebesar 0,032 satuan. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* dan hal ini disebabkan karena pertimbangan bahwa perusahaan yang besar umumnya lebih dikenal, maka informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak daripada perusahaan *relative* kecil. Informasi yang memadai akan bisa mengurangi tingkat ketidakpastian investor akan prospek perusahaan kedepan. Temuan ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Ningrum dan

Widiastuti (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Namun temuan ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramadana (2018), Kartika dan Putra (2020), Utomo dan Kurniasih (2020) dan Rabiyy dan Yusnaldi (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

5. Pengaruh Jenis Industri terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian parameter pengaruh jenis industri yang dibedakan antara sektor manufaktur dan non manufaktur diperoleh nilai t sebesar -3,009. Nilai t tabel dengan $df = n-k-1 = 121-5-1=115$ t tabel sebesar 1,980 maka t hitung $-3,009 < t$ tabel 1,980. Tingkat signifikansi menunjukan 0,003 yang lebih besar dari taraf signifikansi 5%. Hal ini berarti menolak H_0 dan dapat disimpulkan bahwa jenis industri memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Interpretasi dari variabel ini adalah setiap kenaikan satu satuan variabel jenis industri maka tingkat *underpricing* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,017 satuan. Dengan demikian H_6 yang diajukan penelitian ini dimana jenis industri berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*, tidak dapat diterima atau variabel jenis industri menunjukkan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Temuan ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Utomo dan Kurniasih (2020) menyatakan bahwa jenis industri berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Namun temuan ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Ningrum dan Widiastuti (2017) yang menyatakan bahwa jenis industri tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

6. Pengaruh *Return on Asset*, *Debt on Equity Ratio*, Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan dan Jenis Industri terhadap *Underpricing*

Untuk menguji hipotesis ini, kriteria yang digunakan adalah kriteria untuk uji F di mana penetapan signifikansi dengan Nilai F tabel dengan $df = n-k-1=121-5 = 116$ diperoleh F tabel sebesar 4,400 dan diketahui nilai perolehan F hitung sebesar 8,007. Karena F hitung $8,007 < F$ tabel 4,40 maka H_a ditolak dan H_0 diterima sehingga variabel ROA, DER, Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan dan Jenis Industri tidak berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Dengan demikian H_1 yang diajukan penelitian ini dimana ROA, DER, Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan dan Jenis Industri berpengaruh secara simultan terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*, tidak dapat diterima atau variabel ROA, DER, Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan dan Jenis Industri secara simultan menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Meskipun terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian dengan teori-teori yang dikemukakan oleh para peneliti terdahulu, namun hasil penelitian ini juga menguatkan kembali hasil penelitian terdahulu yang menemukan hubungan yang sama antara variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terhadap tingkat *underpricing* saham.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai “Pengaruh *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan Dan Jenis Industri Terhadap *Underpricing* Saham (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)”, peneliti menyimpulkan hasil penelitian sebagai berikut:

1. Berdasarkan analisis statistik deskriptif, maka diperoleh hasil sebagai berikut.
 - a. Variabel *Return on Assets* menghasilkan nilai *mean* (rata-rata) sebesar 3.2447 dan nilai standar deviasi sebesar 10.42996. Nilai *mean* (rata-rata) tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi, yang berarti data dari variabel *Return on Assets* pada penelitian ini bersifat heterogen atau cenderung tidak berkelompok dan tingkat penyebaran datanya tinggi atau bervariasi.
 - b. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menghasilkan nilai *mean* (rata-rata) sebesar 91.0944 dan nilai standar deviasi sebesar 136.55116. Nilai *mean* (rata-rata) tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi, yang berarti data dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) pada penelitian ini bersifat heterogen atau cenderung tidak berkelompok dan tingkat penyebaran datanya tinggi atau bervariasi.
 - c. Variabel reputasi *underwriter* dengan proksi variabel *dummy* dari 121 perusahaan terdapat 17 perusahaan *Underwriter* memiliki reputasi tinggi dan sebanyak 104 perusahaan *Underwriter* memiliki reputasi rendah.
 - d. Variabel ukuran perusahaan menghasilkan nilai *mean* (rata-rata) sebesar 27.0145 dan nilai standar deviasi sebesar 1.33843. Nilai *mean* (rata-rata) tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi, yang berarti data dari variabel ukuran perusahaan pada penelitian ini bersifat homogen atau cenderung berkelompok dan tingkat penyebaran datanya tidak bervariasi.

- e. Variabel jenis industri dengan proksi variabel *dummy* dari 121 perusahaan terdapat 34 perusahaan Perusahaan termasuk sektor manufaktur dan sebanyak 87 Perusahaan tidak termasuk sektor manufaktur.
- f. Variabel *underpricing* menghasilkan nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0.5780 dan nilai standar deviasi sebesar 0.16476. Nilai *mean* (rata-rata) tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi, yang berarti data dari variabel *underpricing* pada penelitian ini bersifat homogen atau cenderung berkelompok dan tingkat penyebaran datanya tidak bervariasi.
2. ROA, DER, Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan dan Jenis Industri berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI Periode 2016-2020.
3. ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI Periode 2016-2020.
4. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering di BEI Periode 2016-2020.
5. Reputasi *Underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI Periode 2016-2020.
6. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI Periode 2016-2020.
7. Jenis Industri berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI Periode 2016-2020.

B. Saran

1. Aspek Teoritis

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan, penulis mencoba memberikan saran kepada peneliti selanjutnya yakni dikarenakan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat 44,2% faktor lain yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* saham dan tidak dimasukkan dalam penelitian ini, maka penulis menyarankan peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel-variabel lain baik faktor berupa informasi keuangan perusahaan seperti halnya *return on equity* (ROE), kurs, persentase penawaran saham dan faktor berupa informasi non keuangan perusahaan seperti reputasi auditor perusahaan, umur perusahaan dan juga struktur kepemilikan saham.

2. Aspek Praktis

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan, penulis akan memberikan beberapa saran untuk praktisi sebagai berikut:

- a. Bagi Investor: Bagi investor yang sedang berinvestasi maupun yang akan berinvestasi membeli saham pada pasar modal yakni Bursa Efek Indonesia, disarankan untuk memperhatikan dan menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* seperti ROA, ukuran perusahaan, dan jenis industri agar investor mendapatkan keuntungan yang diharapkan.
- b. Bagi Emiten atau Perusahaan : Bagi perusahaan yang melakukan IPO di masa mendatang, disarankan untuk memperhatikan ROA, ukuran perusahaan, dan jenis industri yang ditawarkan memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini dilakukan agar tingkat *underpricing* yang terjadi tidak terlalu tinggi.

REFERENSI

- Antasari, W. S., & Akbar, M. (2020). Analisis Pengaruh Fluktuasi Nilai Tukar (Kurs), Inflasi dan BI Rate Terhadap Harga Saham Pada Sektor Consumer Good Industry Go Public. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 20(2).
- Astuti, D. K., & Djamaluddin, S. (2021). *UNDERPRICING DETERMINANTS ON THE PUBLIC OFFERING OF PRIMARY SHARES (IPO) IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2015-2019*. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 2(1), 27–45.
- 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), 143–158.
- Fadila, A., Hamzah, M. Z., & Sihombing, P. (2017). *Determinants factor analysys of underpricing on initial public offering at Indonesia Stock Exchange*. *Business and Entrepreneurial Review*, 15(1), 21–32.
- Febryan, F. V., & Isyнуwardhana, D. (2022). *The Indonesian Accounting Review*, 12, 87-98.
- Hartono, B. (2018). From project risk to complexity analysis: systematic classification. *International Journal of Managing Projects in Business*.

- Kartika, G. A. S., & Putra, I. (2017). Faktor-Faktor *Underpricing Initial Public Offering* Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(3), 2205–2233.
- Kasim, N., & Sanusi, Z. M. (2013). *Emerging issues for auditing in Islamic Financial Institutions: Empirical evidence from Malaysia*. *IOSR Journal of Business and Management*, 8(5), 10–17.
- Ningrum, I. S., & Widiastuti, H. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi tingkat *Underpricing Saham* pada saat Initial Public Offering (IPO) (Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 1(2), 131-143.
- Pahlevi, R. W. (2014). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 18(2), 219–232.
- Rabiqy, Y., & Yusnaldi, Y. (2017). The Factors *Underpricing Level in The Companies Conducting Initial Public Offering At Indonesia Stock Exchange*. *AFEBI Management and Business Review*, 2(1), 8–20.
- Ramadana, S. W. (2018). Beberapa Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing Saham* Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(2), 102–108.
- Sari, A. M., & Isyнуwardhana, D. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *EProceedings of Management*, 2(2).
- Sariningtyas, P., & Diah, T. (2011). Standar akuntansi keuangan entitas tanpa akuntabilitas publik pada Usaha Kecil Dan Menengah. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 90–101.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach*. John Wiley & Sons.
- Setya, V. A., Supriani, I., & Fianto, B. A. (2020). *Determinants of Underpricing in Islamic and Non-Islamic Shares on IPO*. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 5(1), 70–100.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2015). *Metodologi penelitian bisnis dan ekonomi*.
- Utomo, A. H., & Kurniasih, A. (n.d.). *The Determinant of Underpricing Towards IPO Company at Indonesia Stock Exchange in 2019*.
- Wiratha, I. M. (2006). *Metodologi penelitian sosial ekonomi*. Yogyakarta: CV Andi Offset. (Febryan & Isyнуwardhana, 2022)