

Pengaruh Umur Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, dan *Financial Information* terhadap *Underpricing* Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI

Reyhan Elparez^{1*}, Erly Mulyani²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang, Padang

*Korespondensi: reyhanelparez12@gmail.com

Tanggal Masuk:

15 Agustus 2024

Tanggal Revisi:

22 November 2024

Tanggal Diterima:

26 Maret 2025

Keywords: *Company Age; Underwriter's Reputation; Auditor's Reputation; Financial Information; Underpricing.*

How to cite (APA 6th style)

Elparez, R & Mulyani, E (2025). Pengaruh Umur Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, dan *Financial Information* terhadap *Underpricing* Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 7 (2), 466-482.

DOI:

<https://doi.org/10.24036/jea.v7i2.2157>



This is an open access article distributed under the [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

Abstract

The purpose of this study is to examine the influence of company age, underwriter reputation, auditor reputation, and financial information. The population is an IPO company listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019 to 2022. Using the purposive sampling method, there were 78 companies as research samples. The type of data used is secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange and the official website of the Company. The hypothesis is a test using multiple linear regression analysis. The results showed that the age of the company, the reputation of the underwriter, the reputation of the auditor, and ROE had no effect on underpricing. and DER has an influence on underpricing

PENDAHULUAN

Secara umum, perusahaan yang beroperasi membutuhkan dana untuk mengembangkan bisnisnya dan tetap berkompetisi dalam sektor industri tertentu. Ada dua cara agar perusahaan dapat mendapatkan modal yaitu dari sumber internal dan sumber eksternal. Laba yang ditahan adalah contoh sumber internal, sedangkan pinjaman bank, penerbitan obligasi, dan penawaran saham adalah contoh sumber eksternal (Johnson Kennedy et al., 2021). Salah satu alternatif eksternal yang dapat ditempuh oleh perusahaan adalah dengan melakukan penawaran saham kepada publik, yang sering dikenal dengan istilah *go public*.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 mengartikan penawaran umum sebagai tindakan emiten untuk menawarkan efek kepada masyarakat. Dengan saham perusahaan beredar di tangan publik, ini mencerminkan transformasi perusahaan menjadi perusahaan publik, yang lebih dikenal sebagai *Go Public*. Pasar modal menjadi salah satu opsi bagi perusahaan untuk mengakses dana eksternal guna memenuhi kebutuhan

ekspansinya. Pencarian dana melalui pasar modal dapat diakses dengan menerbitkan saham atau instrumen keuangan lainnya, yang dikenal sebagai *go public* (Winarsih Ramadana, 2018). Memutuskan *go public* adalah keputusan strategis yang didasarkan pada pertimbangan manfaat dan konsekuensi yang kompleks. Ada bermacam keuntungan yang bisa diperoleh perusahaan ketika memilih untuk *go public*, tetapi perlu juga mempertimbangkan terhadap konsekuensi-konsekuensi yang terkait. Proses *go public* bisa dilakukan dengan cara menjual saham atau instrumen keuangan yang terkait pada penawaran perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) di pasar perdana.

Initial Public Offering (IPO) adalah prosedur yang digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan modal dari masyarakat umum. Dana yang berhasil dikumpulkan melalui IPO digunakan untuk mendukung ekspansi perusahaan. Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, mengatur tentang penawaran saham ke publik. Dalam proses penawaran saham perdana atau IPO, penetapan harga saham dilakukan melalui perjanjian antara perusahaan (emiten) dan penjamin emisi. Harga saham pada pasar sekunder, di sisi lain, dipengaruhi oleh mekanisme permintaan dan penawaran di pasar. Asumsi dan informasi dari emiten dan penjamin emisi memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap harga saham di pasar perdana, dibandingkan di pasar sekunder dimana asumsi dan informasi investor serta likuiditas saham memiliki dampak yang lebih besar (Yuliani et al., 2019).

Underpricing adalah fenomena umum yang muncul ketika sebuah perusahaan melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO). Artinya, harga saham pada saat IPO biasanya memiliki nilai yang lebih rendah dibandingkan harga saham pada akhir perdagangan di pasar sekunder, khususnya di Bursa Efek Indonesia. Hanafi (2016) menyatakan bahwa harga saham yang ditawarkan di pasar perdana umumnya lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama perdagangan, keadaan ini dikenal sebagai *underpricing*. Di sisi lain, *overpricing* terjadi ketika harga yang ditetapkan di pasar sekunder pada hari pertama kurang dari harga yang ditetapkan di pasar primer. Jika harga saham sama di kedua pasar tersebut, fenomena ini disebut *truepricing*.

Terjadinya *underpricing* muncul karena ketidaksetaraan informasi, di mana satu pihak memiliki pengetahuan lebih daripada pihak lainnya. Perusahaan yang ingin melakukan penawaran umum perdana harus menghasilkan prospektus untuk memerangi asimetri informasi. Prospektus ini berisi informasi baik yang bersifat keuangan maupun non-keuangan. Kehadiran informasi dalam prospektus bertujuan untuk membantu investor untuk melakukan pertimbangan dan mengambil keputusan investasi (Gunawan & Jodin, 2015).

Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* dalam penelitian diantaranya umur perusahaan, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan *financial information*. Umur perusahaan tersebut bisa diukur dari berdirinya perusahaan tersebut berdasarkan akte pendirian hingga saat melaksanakan penawaran umum perdana (IPO), seperti yang dijelaskan oleh Indrawati (2015). Umur perusahaan memperlihatkan adanya kapabilitas perusahaan akan bertahan dan berkembang selama beroperasi, menunjukkan tingkat pengalaman yang dimiliki dalam menghadapi tantangan. Tingkat umur perusahaan dapat mengindikasikan sejauh mana perusahaan telah mengumpulkan pengalaman untuk tetap eksis dan mengatasi hambatan yang dihadapi. Dengan demikian, umur perusahaan dapat berdampak pada tingkat ketidakpastian di masa mendatang.

Variabel kedua reputasi *underwriter* Peran *underwriter* sangat signifikan dalam *Initial Public Offering* (IPO), terutama dalam menetapkan harga saham perdana. Reputasi *underwriter* juga menjadi pertimbangan utama bagi investor yang memutuskan untuk membeli saham suatu perusahaan yang melakukan IPO. Reputasi *underwriter* memainkan peran krusial dalam membangun kepercayaan investor terhadap emiten yang mengadakan IPO. Reputasi *underwriter* dapat dinilai dari aktivitas keseluruhannya dalam menjamin saham perusahaan yang melakukan IPO, dan peringkat tinggi di Bursa Efek Indonesia (BEI)

menunjukkan *track record* dan pengalaman yang baik dalam menilai serta menjamin saham. Selain itu, reputasi tersebut juga mencerminkan jumlah asset dan emiten yang pernah dijamin oleh *underwriter*. Semua ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap saham yang ditawarkan oleh *underwriter*, serta menjaga reputasinya (Andari, 2020).

Faktor ketiga adalah reputasi auditor, merupakan kriteria bagi perusahaan yang hendak *go public* adalah bahwa laporan keuangannya telah mengalami proses audit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP). Auditor juga menjadi narasumber utama bagi investor terkait laporan keuangan yang diterbitkan oleh emiten. Oleh karena itu, emiten sangat memperhatikan penilaian dan pendapat auditor dari untuk memastikan kualitas laporan keuangannya. Reputasi auditor memainkan peran penting dalam menentukan kepercayaan laporan keuangan saat perusahaan melakukan penawaran umum perdana (IPO). Tingkat kepercayaan pada informasi dalam prospektus sangat bergantung pada reputasi auditor yang melaksanakan audit. Auditor dengan reputasi yang baik dianggap sebagai salah satu indikator kualitas perusahaan yang melakukan IPO, karena auditor tersebut tidak akan membagikan informasi yang tidak akurat tentang perusahaan (Pahlevi, 2014).

Faktor keempat adalah informasi keuangan, yang pada penelitian ini melibatkan sejumlah rasio yang dipilih sebagai perhatian dan pertimbangan investor dalam perdagangan saham. Beberapa rasio tersebut, seperti *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), dianggap sebagai informasi keuangan utama yang dapat memengaruhi keputusan investor. ROE, menurut Kasmir (2014), merupakan rasio yang mengukur laba bersih setelah pajak yang dihasilkan perusahaan dari modal sendiri. Rasio ini mencerminkan efisiensi penggunaan modal sendiri, di mana nilai yang tinggi menunjukkan kekuatan posisi pemilik perusahaan, dan sebaliknya. Tingkat minat investor yang tinggi dapat meningkatkan harga saham, sehingga fluktuasi harga antar transaksi menjadi lebih kecil (Hapsari & Mahfud, 2012). Rasio *Debt to Equity* (DER) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi semua hutang dalam jangka panjang dan jangka pendek. Rasio ini berguna untuk menilai sejauh mana dana yang disediakan oleh kreditur dibandingkan dengan pemilik perusahaan. Selain itu, DER juga memberikan arahan mengenai keberlanjutan dan risiko *financial* perusahaan. Jika DER tinggi, ini dapat meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan. Pemanfaatan utang yang tinggi akan membawa biaya tetap seperti beban bunga dan pokok pinjaman yang harus dibayar, menyebabkan penurunan laba perusahaan. Penurunan laba perusahaan dapat memberikan sinyal negatif kepada investor karena mengindikasikan penurunan profitabilitas.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Johnson Kennedy et al., 2021). Dalam penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham, penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan non keuangan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Adapun perbedaan-perbedaan antara riset utama dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu peneliti menambah variabel independen yaitu umur perusahaan, reputasi auditor dan *financial information*. Selain itu, penelitian ini menggunakan tahun yang berbeda dari penelitian terdahulu yaitu tahun 2019 hingga 2022. Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh umur perusahaan, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan *financial information* terhadap *underpricing*.

REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori *Signaling*

Menurut *Signaling Theory*, pihak perusahaan akan memberi tahu calon investor selama penawaran umum perdana (*Initial Public Offering* / IPO) tentang informasi keadaan perusahaan. Sinyal yang dikirimkan perusahaan bisa positif atau negatif bagi investor.

Investor memerlukan penerapan *Signaling Theory* untuk memutuskan apakah akan melakukan investasi dalam saham perusahaan, serta menentukan apakah terdapat hubungan antara peristiwa tertentu dengan *return*, harga, atau volume saham di pasar modal (Darmadji & Fakhruddin, 2012). Jadi dapat disimpulkan bahwa sinyal tersebut bermanfaat apabila informasi yang diberikan benar atau digunakan oleh pengambilan keputusan oleh pemakai yang dituju. Pentingnya informasi yang disampaikan bisnis kepada pihak-pihak di luar perusahaan saat membuat keputusan investasi ditekankan oleh teori *signaling*. Bagi investor dan pebisnis, informasi sangat penting karena memberikan ringkasan keadaan masa lalu, sekarang, dan masa depan perusahaan dan pasar sekuritasnya. Keberhasilan suatu perusahaan dan dinamika pasar dapat dipahami melalui informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan disajikan secara tepat waktu, menjadi alat analisis bagi investor dalam membuat keputusan investasi di pasar modal.

Pasar Modal

Pasar modal berfungsi sebagai tempat bagi pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang memerlukan pendanaan dengan disertai resiko keuntungan dan kerugian. Dengan proses penerbitan obligasi atau saham, pasar modal membantu bisnis memenuhi kebutuhan pendanaan jangka panjang mereka. Ketentuan Undang-Undang Pasar Modal mencakup bisnis publik yang menerbitkan sekuritas, lembaga yang berurusan dengan sekuritas, dan profesi yang terkait dengan sekuritas. Mereka juga termasuk tindakan yang melibatkan penawaran umum dan perdagangan sekuritas. Contoh berbagai bentuk efek termasuk surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, penerimaan utang, unit penyertaan dalam kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka pada efek, dan derivatif efek.

Penawaran Saham Perdana (*Intial Public Offering*)

Penawaran umum perdana adalah prosedur di mana bisnis menawarkan sahamnya kepada masyarakat umum melalui pasar modal untuk pertama kalinya (IPO). Undang-undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, dalam bab 1 pasal 1 butir 15, menjelaskan "Penawaran Umum" sebagai tindakan emiten untuk menawarkan efek kepada masyarakat dengan mengikuti ketentuan yang diatur dalam undang-undang ini dan prosedur yang ditetapkan.

Underpricing

Underpricing didefinisikan sebagai kenaikan nilai saham di pasar sekunder atas harga saham perdananya di pasar primer, menurut Bachtiar (2012), seperti dikutip oleh Maryati (2017). Karena mereka bisa mendapatkan keuntungan ketika menjual saham ini di pasar sekunder, investor yang membeli saham ini di pasar primer mendapat manfaat dari keuntungan nilai ini. Merupakan kebiasaan untuk menyebut keuntungan ini sebagai Pengembalian Awal. Hartono (2016) seperti yang dikutip oleh Maryati (2017) menjelaskan bahwa *Underpricing* merupakan fenomena menarik yang terjadi pada penawaran saham perdana kepada publik, di mana terdapat kecenderungan harga yang lebih rendah.

Underpricing dalam *Initial Public Offering* (IPO) juga dapat disebabkan oleh adanya sinyal atau informasi yang diterima dari dalam perusahaan. Sinyal positif ini dapat menarik minat investor untuk membeli saham perdana perusahaan dengan harga di atas harga penawaran. Investor mungkin melihat sinyal ini sebagai indikasi potensialnya kinerja perusahaan atau pertumbuhan di masa depan, sehingga bersedia membayar lebih tinggi untuk memperoleh saham tersebut pada saat penawaran perdana.

Umur Perusahaan

Umur perusahaan yaitu waktu lamanya perusahaan berdiri dan beroperasi menggunakan aktivasinya agar dapat bersaing serta bertahan dalam menjalankan bisnisnya. Umur perusahaan dapat dijadikan salah satu faktor penyebab harga IPO saham karena semakin lama perusahaan berdiri maka perusahaan tersebut akan semakin dikenal oleh masyarakat maupun investor. Menurut Puspita (2014), Lamanya usia perusahaan mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat bertahan dalam masa yang akan datang. Bisnis yang sudah lama berdiri akan lebih dihargai oleh investor daripada bisnis yang kurang mapan karena mereka dapat bersaing dan bertahan di dunia bisnis untuk jangka waktu yang lebih lama dan memiliki lebih banyak pengetahuan tentang keadaan pasar daripada bisnis yang kurang mapan.

Perusahaan yang telah berdiri lebih lama dapat dianggap sebagai perusahaan yang telah teruji dan memiliki tingkat risiko yang lebih rendah. Investornya cenderung lebih percaya pada perusahaan yang sudah terkenal dan berdiri dalam jangka waktu yang lama, sehingga mereka bersedia membayar harga saham yang lebih tinggi untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Oleh karena itu, teori *signaling* disini yaitu usia perusahaan yang lebih tua dianggap sebagai indikator positif, memberikan sinyal positif yang dapat mengurangi ketidakpastian di pasar dan pada akhirnya mengurangi tingkat *underpricing* saham.

Hasil penelitian Pahlevi (2014) menyatakan bahwa umur perusahaan memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

H1: Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Reputasi Underwriter

Reputasi *underwriter* yaitu evaluasi dari pandangan masyarakat terkait dengan kegiatan-kegiatan yang telah dilakukan oleh organisasi serta prospek organisasi di masa depan, khususnya dalam konteks penawaran saham perdana di pasar modal. Riset Adityawarman (2017), *underpricing* saham secara signifikan dipengaruhi secara negatif oleh reputasi penjamin emisi. Artinya, tingkat *underpricing* dalam penawaran umum perdana (IPO) akan menurun jika digunakan penjamin emisi yang andal. Hal ini dapat mengakibatkan rendahnya risiko yang terkait dengan perusahaan yang melakukan IPO dan juga rendahnya tingkat ketidakpastian terkait harga saham di masa depan. Sebagai hasilnya, tingkat *underpricing* saham dapat menjadi lebih rendah.

Reputasi *underwriter* merupakan sinyal yang diberikan emiten kepada calon investor. Pasar percaya bahwa *underwriter* yang baik menjamin emiten berkualitas baik sehingga dapat menarik calon investor untuk membeli. Akan tetapi *underwriter* yang bereputasi tinggi lebih berani menentukan harga yang tinggi atas konsekuensi dari kualitas penjaminannya (Risqi & Harto, 2013). Reputasi *underwriter* yang bereputasi tinggi, maka tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO akan semakin rendah karena investor meyakini bahwa *underwriter* yang bereputasi tinggi tidak menjamin emiten yang berkualitas rendah. Oleh sebab itu, reputasi *underwriter* yang tinggi merupakan sinyal positif perusahaan untuk mengurangi terjadinya konflik saat penetapan harga saham perdana emiten, sehingga dapat mengurangi *underpricing*.

Hasil penelitian Junaeni dan Agustian (2013) menerangkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham dengan arah negatif, serta penelitian yang dilakukan Risqi dan Harto (2013) membuktikan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif signifikan terhadap pengungkapan *underpricing*. Dan juga penelitian oleh Purwanto *et al* (2014) yang mengatakan terdapat pengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

H2: Reputasi *Underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Reputasi Auditor

Reputasi auditor bertanggungjawab untuk menjaga kualitas informasi yang beredar di pasar modal melalui pemberian opini yang objektif dan independen berdasarkan hasil pengauditan atas laporan keuangan calon emiten berdasarkan standar audit yang berlaku. Saat asimetri informasi antara *informed investor* dan *uninformed investor* terjadi, calon emiten menggunakan informasi reputasi auditor dalam prospektus sebagai sinyal positif yang diberikan kepada calon investor. Penggunaan auditor dari Kantor Akuntan Publik (KAP) yang mempunyai reputasi dapat digunakan sebagai sinyal terhadap kualitas suatu entitas bisnis (Holland dan Horton, 1993). Laporan keuangan perusahaan yang diaudit oleh auditor dari KAP dengan reputasi dianggap menghasilkan tingkat keyakinan yang lebih tinggi atas mutu informasi yang terkandung di dalamnya. Ketika menggunakan auditor berkualitas baik, perusahaan akan dituntut untuk mengungkapkan informasi secara akurat karena dalam hal ini reputasi auditor akan dipertaruhkan di mata para pengguna laporan keuangan khususnya dalam hal ini para calon investor.

Hasil penelitian Aryapranata & Adityawarman (2017) menunjukkan bahwa reputasi auditor secara parsial berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Hal tersebut disebabkan karena auditor yang memiliki reputasi baik dianggap dapat menyediakan jasa audit yang lebih berkualitas sehingga laporan keuangan auditan yang dihasilkan jarang mengandung salah saji material.

H3: Reputasi Auditor berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

Return On Equity (ROE)

Berdasarkan Tandelilin (2010), *return on equity* (ROE) adalah ukuran profitabilitas yang mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba untuk didistribusikan kepada pemegang sahamnya. Semakin tinggi tingkat ROE perusahaan, semakin besar keyakinan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan harga saham perdana, sehingga dapat maksimal dalam memperoleh dana melalui mekanisme *Initial Public Offering* (IPO) sekaligus memberikan *return* positif awal kepada investor.

Dalam kaitannya dengan teori sinyal maka variabel ROE memberikan sinyal positif bagi investor karena laba merupakan faktor yang sangat mempengaruhi bagaimana investor mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan dengan mengetahui nilai ROE dari perusahaan maka investor dapat mengetahui besar kecilnya suatu keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari modalnya sendiri di masa yang akan datang.

Menurut Haska (2017) menerangkan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, dan penelitian oleh Yuliani et all (2019) hasil penelitian terhadap pengaruh ROE berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*.

H4: ROE berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Kasmir (2010), DER adalah suatu perbandingan yang dipakai untuk menilai perbandingan antara utang dan ekuitas dalam komposisi keuangan suatu perusahaan. Perhitungan ini dilakukan dengan membandingkan total utang perusahaan dengan total ekuitasnya. Tujuan dari penggunaan rasio ini adalah untuk menilai seberapa besar dana yang diberikan oleh pemberi pinjaman (kreditur) dibandingkan dengan kepemilikan yang dimiliki oleh pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini memberikan informasi tentang sejauh mana modal sendiri digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh utang.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu bagian dari rasio leverage, yang mencerminkan kemampuan modal perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar hutang-hutang perusahaan yang dijamin modal sendiri. Semakin besar DER mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi. Investor dalam

melakukan keputusan investasi cenderung memilih DER yang tinggi, karena semakin tinggi DER semakin tinggi pula tingkat kepastian dalam jangka panjang

Hal ini didukung oleh penelitian Linazah (2015) dan Rukmiati (2017) yang menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*.

H5: DER berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat *asosiatif kausal* dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif kausal memiliki tujuan untuk menganalisis hubungan antara variabel dependen dan variabel independen, sekaligus mengevaluasi bagaimana variabel-variabel tersebut saling mempengaruhi.

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019-2022 dan menjalani proses *Initial Public Offering* (IPO). Metode dalam pemilihan sampel penelitian ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sekaran & Bougie (2017), penggunaan metode *purposive sampling* dilakukan dengan tujuan agar sampel yang dipilih memenuhi kriteria pengujian, sehingga mampu memberikan jawaban terhadap pertanyaan penelitian dan sesuai dengan tujuan penelitian tersebut. Sehingga diperoleh 78 dengan 4 tahun periode penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sekaran (2011) data sekunder adalah informasi yang diperoleh oleh peneliti dari data yang telah diterbitkan dalam jurnal statistik dan sumber lainnya, serta informasi yang tersedia dari sumber yang telah dipublikasi atau tidak dipublikasi, baik dari dalam maupun luar organisasi, yang dapat menjadi sumber yang berguna bagi peneliti. Sumber data dalam penelitian ini berasal dari *prospektus* perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di bursa efek Indonesia periode 2019-2022 yang diperoleh dari situs resmi bursa efek Indonesia yaitu www.idx.co.id serta informasi mengenai perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) lainnya.

Variabel Penelitian dan Pengukurannya

Underpricing

Variabel dependen (Y) pada penelitian ini adalah *Underpricing*. Sekaran & Bougie (2017) menyatakan bahwa variabel dependen (terikat) merupakan variabel utama yang sesuai dalam investigasi. Variabel dependen pada penelitian ini yaitu *Underpricing* saham. Dimana *underpricing* saham yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan *initial return* saham yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. Perhitungan mengenai *underpricing* adalah sebagai berikut:

$$IR = \frac{Pt1 - Pt0}{Pt0} \times 100\%$$

Dimana IR adalah *Initial Return*, Pt1 adalah harga penutupan dihari pertama pada pasar sekunder, dan Pt0 adalah harga penawaran perdana.

Umur Perusahaan

Variabel independen pertama dalam penelitian ini yaitu Umur perusahaan mencerminkan seberapa lama perusahaan telah beroperasi dalam lingkungan bisnis. Variabel ini diukur berdasarkan periode mulai dari pendirian perusahaan sesuai dengan akte pendirian hingga saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Variabel ini dihitung berdasarkan interval waktu, yaitu skala tahunan. Berikut adalah rumus menghitung umur perusahaan menurut Retnowati (2013).

Umur Perusahaan (*Age*) = Tahun IPO – Tahun Perusahaan Didirikan

Reputasi Underwriter

Variabel independen kedua dalam penelitian ini adalah reputasi *underwriter*. Reputasi *underwriter* mencerminkan evaluasi terhadap kinerja *underwriter* dalam menjamin emisi saham perdana. Penilaian ini diukur dengan mempertimbangkan peringkat *underwriter*. Penelitian ini menggunakan variabel *dummy* untuk mengukur peringkat *underwriter*, dengan memberikan nilai 1 untuk *underwriter* yang masuk dalam 10 besar dan nilai 0 untuk yang berada di luar 10 besar. *Underwriter* dengan reputasi baik yang masuk dalam 10 besar telah tercatat dan dipublikasikan dalam daftar 20 *most active brokerage house* atas ranking total frekuensi perdagangan. Pengukuran ini mengacu pada metode yang digunakan oleh penelitian Risqi dan Harto (2013).

Reputasi Auditor

Variabel independen ketiga yaitu Reputasi Auditor. Reputasi auditor merupakan kualitas serta pengalaman auditor pada bidang industri tertentu. Terdapat auditor spesialisasi industri KAP yang telah memeriksa lebih dari 15% klien dari total kelompok industri tertentu (Mayangsari, 2003). Penelitian ini menggunakan variabel *dummy* sebagai alat pengukur reputasi auditor. Jika perusahaan emiten menggunakan jasa auditor yang termasuk dalam KAP *Big Four* di Indonesia maka diberi nilai 1, sebaliknya jika Perusahaan emiten tidak menggunakan jasa auditor yang termasuk dalam KAP *Big Four* maka diberi nilai 0 (Adityawarman, 2017).

Return on Equity (ROE)

Return On Equity (ROE), adalah data yang disajikan kepada investor untuk memberikan gambaran tentang seberapa efektif perusahaan menghasilkan pengembalian modal investor dari laba yang diperolehnya (Ayuwardani, 2018). ROE diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt To Equity Ratio (DER) adalah sebuah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi proporsi utang perusahaan terhadap ekuitasnya, dan rasio ini membantu dalam menentukan sejauh mana dana yang diberikan oleh pemberi pinjaman (kreditur) dibandingkan dengan kepemilikan perusahaan oleh pemiliknya (Kasmir, 2014:112). DER memberikan gambaran tentang sejauh mana utang perusahaan dijamin oleh modal sendiri sebagai sumber pendanaan. Semakin tinggi nilai DER, semakin tinggi tingkat risiko perusahaan, sehingga investor lebih cenderung menghindari saham-saham dengan nilai DER yang tinggi (Ahmad dkk, 2013). Rumus DER adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data Statistik Deskriptif

Penggunaan statistik deskriptif melibatkan proses pengolahan, penyajian, dan analisis data numerik secara deskriptif. Secara spesifik, statistik deskriptif digunakan untuk menampilkan jumlah data, nilai maksimum dan minimum, rata-rata, serta deviasi standar dari variabel penelitian (Ghozali, 2016).

Analisis Induktif

Penelitian ini menggunakan data *cross section* dengan menerapkan model analisis regresi linier berganda (*multiple regression analysis model*). Penggunaan model regresi linier berganda dilakukan untuk menguji dampak antara variabel dependen dan tiga variabel independen. Alat analisis yang peneliti gunakan adalah Program Eviews. Peneliti menggunakan model persamaan regresi linear berganda dengan metode *Ordinary Least Square* atau persamaan kuadrat terkecil, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$UP = \alpha + \beta_1UP + \beta_2RU + \beta_3RAU + \beta_4ROE + \beta_5DER + \epsilon$$

Keterangan:

- UP : tingkat *underpricing*
- A : koefisien konstanta
- B : koefisien regresi dari tiap-tiap variabel independen
- UP : umur perusahaan
- RUD : reputasi *underwriter*
- RAU : reputasi auditor
- RoE : *return on equity*
- DER : *debt to equity ratio*

Penguji melakukan uji asumsi klasik untuk meyakinkan peneliti atas kelayakan metode regresi yang peneliti gunakan dalam penelitian ini. Setelah pengujian dilakukan, peneliti dapat memperoleh keyakinan bahwa model yang digunakan tidak terdapat multikolinearitas dan heterokedastisitas. Peneliti juga dapat memastikan bahwa data penelitian yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali, 2016). Uji model dilakukan dengan Uji F dan Uji Koefisien Determinasi, serta uji hipotesis dilakukan dengan Uji t.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif

Hasil analisis deskriptif variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4	X5
Mean	261.8982	17.80769	0.141026	0.102564	0.068092	0.749747
Median	73.75652	16.00000	0.000000	0.000000	0.061079	0.506496
Maximum	3630.435	48.00000	1.000000	1.000000	0.263292	6.056933
Minimum	1.244813	3.000000	0.000000	0.000000	-0.115905	0.010609
Std. Dev.	554.6363	10.86644	0.350301	0.305352	0.071453	0.833828
Skewness	4.031604	0.899285	2.062787	2.619978	0.322832	3.569398
Kurtosis	21.32384	3.208524	5.255088	7.864286	3.098599	22.21015
Observations	78	78	78	78	78	78

Berdasarkan tabel 1 diatas, variabel UP (*underpricing*) sebagai variabel dependen. *Underpricing* pada tahun 2019-2022 memiliki rata-rata sebesar 261.8982 dengan standar

deviasi 554.6363. nilai *underpricing* maximum sebesar 3630.435 dan nilai minimum sebesar 1.244813. variabel umur perusahaan (X1) sebagai variabel independen memiliki rata-rata sebesar 17.80769 dengan standar deviasi 10.86644, nilai maximum sebesar 48.00 dan minimum sebesar 3.00. Reputasi *underwriter* (X2) memiliki rata-rata sebesar 0,141026. Reputasi Auditor (X3) memiliki rata-rata sebesar 0.102564. *Return on Equity* (ROE) (X4) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.068092, dengan nilai standar deviasi sebesar 0.071453, nilai maximum sebesar 0.263292 dan nilai minimum sebesar -0,115905. *Debt to Equity Ratio* (DER) (X5) memiliki rata-rata sebesar 0,749747, dengan standar deviasi sebesar 0.833828, nilai maximum sebesar 6.056933, dan nilai minimum sebesar 0.010609.

Analisis Statistik Induktif

Tabel 2
Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	131.1943	135.6806	0.966935	0.3368
X1	2.892574	5.647243	0.512210	0.6101
X2	-196.0416	185.1064	-1.059075	0.2931
X3	305.7968	217.4891	1.406033	0.1640
X4	-1249.407	878.0428	-1.422946	0.1591
X5	214.1413	73.53866	2.911955	0.0048

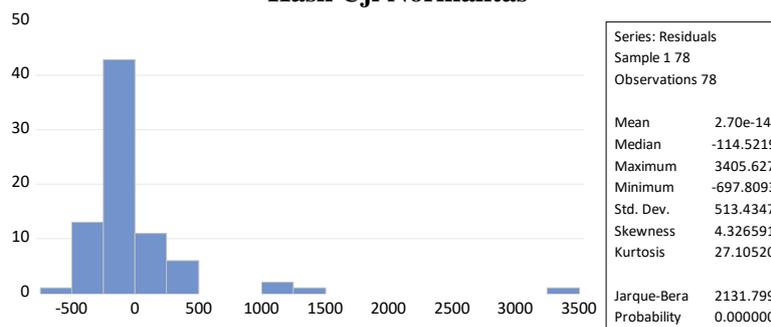
Sumber: Data Olahan Eview 12 tahun 2024
(Prob < 0,05 (berpengaruh signifikan))

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dari gambar 1 dibawah dapat dilihat bahwa residual data terdistribusi tidak normal dimana nilai probabilitas > α (0,05) yaitu $0,000000 > 0,05$

Gambar 1
Hasil Uji Normalitas



Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan mencari nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Batas nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10, maka dapat disimpulkan tidak adanya multikolinieritas antar variabel di dalam model regresi. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4 kolom *Centered* VIF. Nilai VIF untuk variabel umur perusahaan sebesar 1.028512, nilai VIF untuk reputasi *underwriter* sebesar 1.148384, nilai VIF untuk reputasi auditor sebesar 1,204592, nilai VIF untuk ROE sebesar 1.075071, dan nilai VIF untuk DER sebesar 1.026942. karena nilai VIF

dari kelima variabel tersebut tidak ada yang lebih besar dari 10, maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas pada kelima variabel bebas tersebut.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	18409.23	5.093327	NA
X1	31.89135	3.826554	1.028512
X2	34264.39	1.336925	1.148384
X3	47301.52	1.342259	1.204592
X4	770959.2	2.064058	1.075071
X5	5407.934	1.868002	1.026942

Sumber: Data Olahan Eview12 tahun 2024

Uji Heteroskedastisitas

Mendeteksi adanya heterokedastisitas digunakan uji *glejser*. Apabila hasilnya $\text{sig} > 0,05$ maka tidak terdapat gejala heterokedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dengan uji *glejser* menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen menunjukkan $\text{sig} > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat gejala heterokedastisitas.

Tabel 5
Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	195.4796	111.8853	1.747143	0.0849
X1	1.470104	4.656843	0.315687	0.7532
X2	-146.5571	152.6429	-0.960131	0.3402
X3	263.8397	179.3464	1.471118	0.1456
X4	-367.4599	724.0537	-0.507504	0.6134
X5	87.50798	60.64162	1.443035	0.1533

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi (*adjusted R-square*)

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 6, nilai *adjusted R-Square* sebesar 8,3%. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 8,3% dan sebesar 91,7% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model penelitian ini.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.143053
Adjusted R-squared	0.083543
S.E. of regression	530.9631
Sum squared resid	20298368
Log likelihood	-596.9816
F-statistic	2.403848
Prob(F-statistic)	0.045004

Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 6 diketahui bahwa probabilitas (F-Statistik) $< 0,05 = 0.045004 < 0,05$. Hal ini menandakan bahwa nilai probabilitas F-Statistik lebih kecil dari nilai $\alpha = 0.05$ artinya model regresi diterima atau model regresi ini menunjukkan tingkatan yang baik

dimana variabel independen pada penelitian ini secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Parsial (Uji T)

Berdasarkan hasil pengujian t-statistik, pada tahapan pengujian hipotesis pertama dengan menggunakan variabel umur perusahaan diperoleh nilai sig sebesar 0,6101. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai sig 0,6101 diatas tingkat signifikan level 0,05 maka keputusan adalah H₀ diterima dan H₁ ditolak, artinya umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Pada tahap pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan dengan menggunakan variabel Reputasi *Underwriter* diperoleh nilai sig sebesar 0,2931. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai sig yang di peroleh 0,2931 yang berada diatas tingkat signifikan level 0,05 maka keputusannya adalah H₀ diterima H₂ ditolak, artinya Reputasi *Underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Hasil pengujian t-statistik untuk variabel Reputasi Auditor diperoleh nilai sig sebesar 0,1640, hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai sig 0,1640 berada di atas tingkat signifikan level 0,05 maka keputusannya adalah H₀ diterima dan H₃ ditolak, artinya Reputasi Auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Pengujian hipotesis selanjutnya dengan menggunakan variabel *Return On Equity* (ROE) diperoleh nilai sig sebesar 0,1591 berada diatas tingkat signifikan level 0,05 maka keputusannya adalah H₀ diterima dan H₄ ditolak, artinya *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

Pengujian hipotesis terakhir dengan menggunakan variabel *Dept to Equity Ratio* di peroleh nilai sig sebesar 0,0048. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai sig yang diperoleh 0,0048 berada dibawah tingkat signifikan level 0,05 maka keputusannya adalah H₀ ditolak dan H₅ diterima, artinya berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022.

PEMBAHASAN

Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan variabel umur perusahaan diperoleh nilai koefisien regresi bertanda positif sebesar 2,892, nilai uji t sebesar 0,512 dan signifikannya 0,610 yang lebih besar dari signifikan level sebesar 0,05 maka H₀ diterima dan H₁ ditolak sehingga disimpulkan bahwa umur tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

Umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing* yang tidak berpengaruh menunjukkan jika temuan ini tidak sejalan dengan *signaling theory* karena informasi mengenai umur perusahaan yang disampaikan emiten melalui prospektus tidak dapat memberikan sinyal apapun terhadap tingkat *underpricing*. Alasan lainnya adalah umur perusahaan tidak dapat digunakan sebagai penilaian atas investasi investor dikarenakan dalam umur berapapun perusahaan dapat mengalami tahap siklus yang berbeda-beda. Siklus mature merupakan siklus yang sangat baik bagi kondisi perusahaan karena dalam siklus ini perusahaan dapat memperoleh laba tinggi dan membagi *return* kepada investor dengan tinggi sedangkan untuk mempertahankan siklus tersebut perusahaan perlu meningkatkan kinerjanya. Kinerja perusahaan dikatakan baik jika perusahaan dapat meminimalkan laba dan memaksimalkan keutungan perusahaan (Aini, 2013). Disimpulkan bahwa kinerja perusahaan lebih dinilai investor dalam pengambilan keputusan pada saat IPO jika dibandingkan dengan umur perusahaan dikarenakan kinerja yang baik akan dapat dijadikan sebagai jaminan atas investasi investor. Berdasarkan hasil penelitian ini umur perusahaan tidak menjadi perhatian

bagi investor untuk melakukan investasi saham pada perusahaan emiten yang melakukan IPO. Perusahaan yang sudah lama beroperasi belum terbukti memberikan informasi dan kualitas perusahaan yang lebih menyakinkan investor.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Ayuwardani (2018) yang menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham. Dan juga penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Retno Handayani (2006) yang menunjukkan hasil umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* harga saham. Dengan demikian dapat disimpulkan semakin tinggi Umur Perusahaan maka akan semakin rendah *underpricing* harga saham dan sebaliknya semakin rendah Umur Perusahaan maka akan semakin tinggi *underpricing* harga saham.

Pengaruh Reputasi Underwriter terhadap Underpricing Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan variabel Reputasi *Underwriter* diperoleh nilai koefisien regresi bertanda negatif sebesar -196.0416, pada pengujian statistik diperoleh nilai uji t sebesar -1,059075 dan signifikansinya 0,2931 yang lebih besar dari signifikan level 0,05 maka H0 diterima dan H2 ditolak.

Hasil tersebut mendukung teori persignalan di mana asimetri informasi dapat diminimalisir dengan cara salah satu pihak memberikan sinyal informasi kepada pihak lain mengenai kualitas dari perusahaan. Reputasi *underwriter* memberikan sinyal bagi investor dalam menilai kualitas dari perusahaan yang baik maupun yang buruk. *Underwriter* dengan reputasi baik merupakan sebuah sinyal positif bagi investor dalam menilai saham perusahaan yang berkualitas baik. Terdapat dua syarat suatu sinyal positif dapat menjadi efektif, yaitu sinyal tersebut harus mampu sampai dan dapat dipersepsikan dengan baik oleh calon investor serta sinyal tersebut tidak mudah ditiru oleh perusahaan berkualitas rendah. Sedangkan penggunaan *underwriter* dengan reputasi tinggi relatif lebih mudah ditiru oleh semua perusahaan, sehingga dalam hal ini investor sulit untuk dapat membedakan kualitas perusahaan yang baik dengan yang buruk jika hanya dari melihat *underwriter* yang berperan dalam melakukan penjaminan emisi pada saham IPO (Hartono, 2005).

Reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* dikarenakan investor menganggap bahwa *underwriter* belum mampu menentukan harga saham yang wajar (sesungguhnya) pada saat IPO, karena menurut Kristiantari (2012) dalam menentukan harga saham perdana pihak *underwriter* akan melakukan negosiasi kepada emiten agar harga saham perdananya dijual dengan harga yang tidak terlalu tinggi guna meminimalkan risiko *underwriter* atas penjaminan yang dilakukannya jika saham tidak laku dijual. Terkait hal tersebut investor menganggap bahwa harga saham IPO yang telah ditentukan tersebut tidak dapat mencerminkan harga yang wajar.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aini (2013), Pahlevi (2014), Prawesti dan Indrasari (2014), Saputri (2016), Wahyusari (2013) yang mengungkapkan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Dan juga penelitian ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Munawaroh (2015), Rosyidah (2014), Warn & Fadzillah (2015) dan Pahlevi (2014) yang menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham pada penawaran perdana di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut membuktikan bahwa reputasi *underwriter* yang tinggi tidak menjamin penentuan harga saham perdana yang tinggi. Meskipun emiten memiliki *underwriter* yang bereputasi baik, *underpricing* yang akan terjadi tidak dapat ditekan ke tingkat yang rendah. reputasi *underwriter* tidak berpengaruh juga disebabkan karena penggunaan *underwriter* yang bereputasi baik oleh emiten tidak memberikan sinyal bagi investor untuk memperkirakan nilai yang pantas bagi perusahaan IPO.

Pengaruh Reputasi Auditor terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan variabel Reputasi Auditor diperoleh nilai koefisien regresi bertanda positif sebesar 305,7968, pada pengujian statistik diperoleh nilai uji t sebesar 1,406033 dan signifikansinya 0,1640 yang lebih besar dari signifikan level 0,05 maka H0 di terima dan H3 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa Reputasi Auditor tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham.

Dalam penelitian ini pengaruh reputasi auditor merupakan pengaruh negatif yang artinya bahwa semakin tinggi reputasi auditor, maka tingkat *underpricing* akan semakin rendah. Hasil penelitian ini berarti bahwa reputasi auditor mempengaruhi tinggi-rendahnya tingkat *underpricing* di pasar perdana. Auditor adalah pihak yang menilai yang menilai layak atau tidaknya suatu laporan yang diterbitkan oleh perusahaan. Auditor memiliki peranan yang penting dalam membuat publik yakin bahwa laporan keuangan tersebut bebas dari salah saji yang material. Perusahaan dengan auditor bereputasi baik dapat membuat publik merasa yakin atas kebenaran laporan keuangan perusahaan, sehingga informasi akuntansi yang dibutuhkan publik untuk menilai perusahaan dinilai lebih terpercaya, maka tingkat *underpricing* dapat lebih diminimalisir. Dari keterangan yang disajikan dapat disimpulkan bahwa pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan aini, 2013 bahwa reputasi auditor mempunyai pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini berarti bahwa reputasi auditor mempengaruhi tinggi rendahnya tingkat *underpricing* dipasar perdana dan juga kemungkinan tingkat *underpricing* lebih dipengaruhi oleh variabel-variabel keuangan dan akuntansi. Dan juga penelitian Saifudin menggunakan data tahun 2007-2010 di BEI dengan menggunakan metode *purpose sampling* menunjukkan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Indra Arifin Djashan (2017) dalam penelitiannya menggunakan data tahun 2009-2010 pada BEI menggunakan sampel sebanyak 68 emiten yang *underpricing* menyatakan variabel reputasi auditor memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh saifudin (2016) dan adityawarman (2017) yang menunjukkan bahwa reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing*.

Pengaruh *Return on Equity* (ROE)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan variabel *Return On Equity* diperoleh nilai koefisien regresi bertanda negatif sebesar 1249,407, nilai uji t sebesar -1,422946 dan signifikansinya 0,1591 yang lebih besar dari signifikan level 0,05 maka H0 diterima dan H4 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham.

Dalam penelitian ini ROE tidak memberikan sinyal positif dan tidak menjadi perhatian investor untuk pengambilan keputusan berinvestasi. ROE yang diperoleh perusahaan emiten tidak mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi maka tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Dewi (2018) menyatakan bahwa ROE yang tinggi dapat meminimalisir tingkat *underpricing* karena penjamin emisi atau *underwriter* yakin untuk menjual saham perusahaan emiten dengan harga yang tinggi dan yakin semua saham yang ditawarkan dapat terjual. Berdasarkan data perusahaan yang menjadi sampel penelitian menunjukkan nilai ROE yang bervariasi dan relatif kecil karena kebanyakan perusahaan mengalami penurunan laba bahkan mengalami kerugian maka ROE tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Bagi investor yang akan berinvestasi saham dalam jangka pendek dan tujuannya untuk dijual kembali agar mendapatkan *capital gain* maka investor tersebut tidak memperhatikan ROE perusahaan emiten.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian Purbarangga dan Yuyetta (2013) bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Dan bertolak belakang dengan penelitian yang ditunjukkan oleh Hapsari dan Mahfud (2012) *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *underpricing*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) diperoleh nilai koefisien regresi bertanda positif sebesar 214.1413, pada pengujian statistik diperoleh nilai uji t sebesar 2.911955 dan signifikansinya 0,0045 yang lebih kecil dari signifikan level 0,05 maka H0 ditolak dan H2 diterima.

Menurut Kasmir (2019) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas dengan cara membandingkan antara seluruh utang lancar dengan seluruh utang ekuitas. Sedangkan menurut Harahap (2010) menyatakan semakin kecil rasio ini semakin baik. Penelitian ini membuktikan bahwa dengan naiknya DER suatu perusahaan maka tingkat *underpricing* akan meningkat, sebaliknya jika DER suatu perusahaan berkurang, maka tingkat *underpricing* juga akan menurun. Untuk itu, hasil ini memberikan pengertian bahwa DER ini menjadi sinyal positif karena jika semakin tinggi nilai DER maka mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Hal ini mengakibatkan ketidakpastian harga saham dan berdampak pada *return* saham yang nantinya akan diterima investor, akibatnya investor akan ragu ketika akan berinvestasi terhadap perusahaan karena memikirkan akan membayar hutang tersebut dikemudian hari, sehingga pada saat IPO, penentuan harga saham perusahaan lebih susah yang mengakibatkan harga saham perdana mengalami *underpricing*.

Hal ini didukung oleh penelitian Linazah (2015) dan Rukmiati (2017) yang menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Sedangkan penelitian oleh Retnowati (2013) bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh umur perusahaan, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan *financial information* pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2022. Penelitian menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, semakin tinggi Umur Perusahaan maka akan semakin rendah *underpricing* dan sebaliknya semakin rendah Umur Perusahaan maka akan semakin tinggi *underpricing* harga saham. Reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, semakin bereputasi *underwriter* maka akan menghambat tingkat *underpricing*. Reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Reputasi auditor dilihat dari kualifikasi the *big four* tidak menjelaskan tingkat *underpricing* yang terjadi selama masa pengamatan. Dan juga dengan *financial information*, ROE tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, dan DER berpengaruh terhadap *underpricing*.

Keterbatasan

Keterbatasan pada penelitian ini yaitu, Berdasarkan penelitian ini, kemampuan variabel independen yaitu umur perusahaan, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan *financial information* dalam menjelaskan variabel *underpricing* saham yaitu sebesar 14,3%, sedangkan sisanya 85,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini. Dan terakhir periode pengamatan yang kurang yaitu hanya 4 tahun dari tahun 2019 sampai 2022.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat agar peneliti selanjutnya menambah beberapa variabel lain yang dapat mempengaruhi *underpricing* saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) seperti ukuran perusahaan, persentase penawaran saham dan lain-lain. Lalu Agar peneliti selanjutnya untuk menambah rentang waktu atau periode tahun observasi agar penelitian yang akan diteliti lebih memadai dan data yang digunakan lebih banyak, sehingga keakuratan hasil penelitian menjadi lebih bisa menjelaskan tentang variabel yang mempengaruhi fenomena *underpricing* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityawarman, E. K. A. 2017. Pengaruh Reputasi Auditor, Reputasi *Underwriter*, dan Presentase *Free Float* Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada *Initial Public Offering*. *Diponegoro Journal Of Accounting* 6(2):1-9
- Aini, Shoviyah Nur. 2013. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Manajemen* 1(1): 88-102.
- Chhabra, S., & Kiran, R. (2020). Impact of Information on Winners' Curse and Long Run Performance of Initial Public Offerings. *International Journal of Finance and Economics*, 1(18).
- Darmadji, T., & Fakhrudin. (2012). *Pasar Modal di Indonesia. Edisi Ketiga*. Jakarta: Salemba Empat
- Diva, Riyanti Arintia. (2018). Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2015. Skripsi. Universitas Lampung
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fathoni, Y. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2014. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret: Solo
- Firmanah, D. U., & Muharam, H. (2015). Analisis Pengaruh Informasi Non Keuangan, Informasi Keuangan, Dan Ownership Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia.
- Gunawan, M., & Jodin, V. (2015). Gunawan dan Viriany: Factor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham... Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal Ekonomi: Vol. XX* (Issue 02).
- Hadi, S. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Perdana pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan Jayakarta*, 64-75.
- Hanafi, M. M. 2016. *Analysis of IPO Underpricing Fluctuation: Empirical Study in Indonesia Stock Exchange*. *Jurnal Dinamika Manajemen*, (Online), 7(2), (<http://journal.unnes.ac.id/>).
- Hapsari, Venantia Anita Mahfud, M. K. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di BEI Periode 2008-2010. *Diponegoro Journal of Management*, 1(1), 1–9.
- Johnson Kennedy, P. S., Sitompul, S., & Tobing, S. J. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Journal of Management and Business Review*, 18(2), 285–299. <https://doi.org/10.34149/jmbr.v18i2.280>

- Kartika, G. A. S., & Putra, I. M. P. D. (2017). Faktor-Faktor *Underpricing* Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(3), 2205–2233.
- Kasmir. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Kristiantari, I Dewa Ayu. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Tesis tidak diterbitkan*. Denpasar: Magister Akuntansi Universitas Udayana.
- Lestari, A. H., Hidayat, R. R., & Sulasmiyati, S. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Umum Perdana Di BEI Periode 2012- 2014 (Studi pada Perusahaan yang Melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 25(1), 1–9.
- Mayasari, T., Yulianto, A., & Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Swadaya Gunung Jati, P. (2018). Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing*. In *Jurnal Kajian Akuntansi* (Vol. 2, Issue 1). <http://jurnal.unswagati.ac.id/index.php/jka>
- Mega Gunawan dan Iriani Jodin, 2015. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melkaukan Iniyial Public Offering Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” *Jurnal Ekonomi*, vol XX. No.2. hal 174-192
- Pahlevi, R. W. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, (Online), 18(2), (<http://jurnal.uui.ac.id>).
- Purwanto, S. W. A., Salman, F. I., & Budi, W. (2015). Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Initial Public Offering (IPO) *Underpricing* Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 4(1), 86–114.
- Risqi, I. A., & Harto, P. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Ketika Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(3), 1–7.
- Setiawan, D. (2018). Determinan *Underpricing* Pada Saat Penawaran Saham Perdana. *Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan.*, 7(2).
- Sharma, & Seraphin. (2010). *The Relationship between Ipo Underpricing Phenomenom & the Underwriter's Reputation*. *The Romanian Economic Journal*, Vol 38.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius
- Winarsih Ramadana, S. (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). www.e-bursa.com,
- Wulandari, A. (2011). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Penawaran (IPO) (Studi Kasus Pada Perusahaan *Go Publik* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010). *Skripsi*. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Yuliani, D. W. (2019). *The Influence Of Financial And Non-Financial Information To Underpricing Of Stock Prices In Companies That Conduct Initial Public Offering*. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 39-51.