

# Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Pada Saham Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* Di Bei Periode 2020-2022

<sup>1</sup>Aditia Sahputra Sebayang, <sup>2</sup>Thomas Sumarsan Goh, <sup>3</sup>Rike Yolanda Panjaitan

<sup>1</sup> Akuntansi, Universitas Methodis Indonesia)

Email: [aditiasebayang2@gmail.com](mailto:aditiasebayang2@gmail.com)

## Abstrak

Dampak faktor finansial dan nonfinansial terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2020 dan 2022 diperiksa dalam penelitian ini. *Underpricing* adalah variabel dependen, sedangkan faktor independen yang diteliti meliputi ukuran perusahaan, pengembalian aset (ROA), rasio utang terhadap ekuitas (DER), dan usia perusahaan. Temuan analisis regresi linier berganda, yang dilakukan dengan menggunakan metodologi kausal kuantitatif dan data sekunder dari 94 perusahaan sampel, menunjukkan bahwa *underpricing* secara signifikan dipengaruhi secara negatif oleh ukuran perusahaan dan ROA, tetapi secara positif oleh DER dan usia perusahaan. Dengan koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,996, keempat faktor secara bersamaan memiliki dampak yang cukup besar terhadap *underpricing*, menunjukkan bahwa model ini sangat berhasil dalam menjelaskan perbedaan *underpricing*. Hasil ini memberikan emiten dan investor pemahaman yang menyeluruh tentang variabel yang memengaruhi *underpricing* saham IPO, yang membantu dalam pengambilan keputusan.

**Kata Kunci:** *Underpricing*, *Initial Public Offering* (IPO), Ukuran Perusahaan, *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Umur Perusahaan.

## Abstract

*This study examines the impact of financial and non-financial factors on stock underpricing in companies conducting initial public offerings (IPOs) on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2020 and 2022. Underpricing is the dependent variable, while independent factors examined include firm size, return on assets (ROA), debt-to-equity ratio (DER), and firm age. The findings of a multiple linear regression analysis, conducted using quantitative causal methodology and secondary data from 94 sample companies, indicate that underpricing is significantly negatively influenced by firm size and ROA, but positively by DER and firm age. With a coefficient of determination ( $R^2$ ) of 0.996, all four factors simultaneously have a significant impact on underpricing, indicating that this model is highly successful in explaining differences in underpricing. These results provide issuers and investors with a comprehensive understanding of the variables influencing IPO stock underpricing, which aids decision-making.*

**Keywords:** *Underpricing*, *Initial Public Offering* (IPO), *Company Size*, *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Company Age*.

## 1. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan pada umumnya mempunyai keinginan untuk memperluas usahanya. Misalnya dengan melakukan ekspansi. Untuk melakukan ekspansi, perusahaan membutuhkan modal yang lebih banyak dari sebelumnya. Dalam rangka memenuhi kebutuhan modal tersebut. Maka dari itu, hal ini membuat perusahaan untuk memilih alternatif-alternatif supaya memenuhi kebutuhan yang dapat dijadikan sebagai sumber pendanaan (Shelemo, 2023). *Initial Publik Offering* (IPO) adalah sebuah proses yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan dana dari publik dimana dana tersebut digunakan untuk mendanai ekspansi perusahaan dan harus memenuhi undang-undang tentang penawaran saham ke publik dimana undang-undang yang berlaku di Indonesia yaitu undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengatur mengenai ketentuan yang mewajibkan pihak yang melakukan penawaran umum dan memperdagangkan efeknya di pasar sekunder untuk memenuhi prinsip keterbukaan. Oleh karena itu auditor memegang peran yang penting dalam proses *go public* (Purbarangga & Yuyetta, 2013). Salah satu permasalahan yang dapat terjadi dalam kegiatan IPO adalah fenomena *underpricing* dimana saat suatu perusahaan melakukan IPO, harga penerbitan sahamnya biasanya lebih rendah dibandingkan harga pembukaan dan pasar sekunder. Harga saham yang terjadi di pasar perdana dan pasar sekunder berbeda, dan karenanya perbedaan ini akan menimbulkan kondisi yang disebut *underpricing* dan *overpricing* (Wiyani,

2016). Para pihak investor mengharapkan akan terjadinya *underpricing* karena apabila terjadi *underpricing* maka investor akan mendapatkan *initial return*. *Initial return* diperoleh dari selisih antara harga saham dipasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana. Sedangkan bagi emiten adanya *underpricing* menyebabkan emiten tidak dapat memperoleh dana secara maksimal. Adapun keterkaitan hubungan variabel keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing* adalah hubungan ukuran perusahaan terhadap *underpricing*, yang diukur melalui log total aset atau kapitalisasi pasar, berhubungan signifikan dengan *underpricing* saham. Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki reputasi dan visibilitas yang lebih baik, meningkatkan transparansi informasi dan mengurangi ketidakpastian bagi investor. Hal ini membuat investor lebih percaya diri untuk berinvestasi pada harga yang mendekati nilai intrinsik saham, sehingga mengurangi kebutuhan untuk menetapkan harga IPO yang lebih rendah. Selain itu, perusahaan besar memiliki keunggulan skala ekonomi, memungkinkan mereka menghadapi risiko pasar dengan lebih baik dan mengakses modal dengan biaya lebih rendah. Dengan demikian, ukuran perusahaan berkontribusi pada pengurangan tingkat *underpricing*, karena perusahaan besar dapat menarik minat investor tanpa bergantung pada strategi *underpricing* yang agresif.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap *Underpricing* pada Saham Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI Tahun 2020-2022”**.

## 2. LITERATUR REVIEW

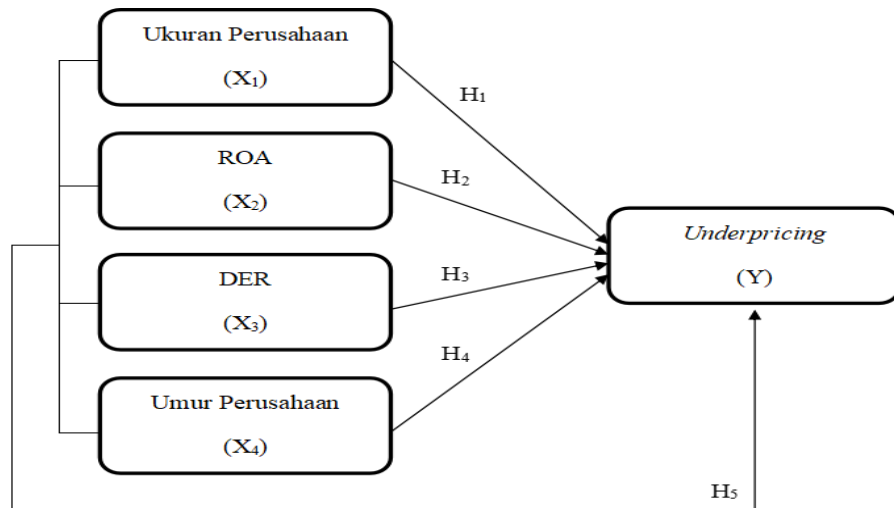
Teori sinyal merupakan teori yang menyatakan adanya dorongan yang dimiliki oleh manajer perusahaan yang memiliki informasi yang baik mengenai perusahaan, sehingga para manajer akan terdorong untuk dapat menyampaikan informasi mengenai perusahaan tersebut kepada calon investor, yang bertujuan agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut melalui sinyal dalam pelaporan pada laporan tahunan perusahaan (Scott, 2012). (Suganda, 2016) menyatakan bahwa teori sinyal digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan. Informasi yang dimiliki perusahaan sangat penting bagi pihak eksternal karena informasi tersebut digunakan untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Teori sinyal menjelaskan bahwa manajer perusahaan, yang memiliki informasi yang lebih baik tentang kondisi perusahaan, terdorong untuk mengkomunikasikan informasi tersebut kepada calon investor guna meningkatkan nilai perusahaan melalui laporan tahunan. Sinyal positif dari perusahaan akan mempengaruhi keputusan bisnis pemegang saham menjadi lebih baik sehingga kepemilikan saham akan meningkat. Perusahaan yang menyampaikan laporan keuangannya secara tepat waktu memberikan sinyal positif baik secara langsung maupun tidak langsung kepada para pengguna laporan keuangan dari suatu perusahaan. Perusahaan yang tertib dalam menaati peraturan yang ada menandakan bahwa terdapat kemungkinan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Menurut (Hartono, 2019) *Underpricing* terjadi ketika harga saham IPO suatu perusahaan lebih rendah daripada harga pasar sekundernya. Dengan menurunkan jumlah uang yang diperoleh dari penawaran, hal ini dapat merugikan perusahaan. Harga yang disepakati oleh perusahaan penerbit dan penjamin emisi adalah harga penawaran di pasar utama. Pasar sekunder, tempat saham dipertukarkan, menggunakan penawaran dan permintaan untuk menentukan harga penawaran, yang didasarkan pada harga pasar perdana. Menurut Hadi (2019) Akses yang lebih besar terhadap informasi dan arus kas merupakan dampak dari ukuran perusahaan. Publik lebih mengetahui perusahaan besar daripada perusahaan kecil karena mereka lebih mungkin dibandingkan. Data yang dikumpulkan oleh bisnis transportasi menimbulkan asimetri informasi dan tingkat ketidakpastian seputar keberhasilan bisnis di masa depan. Menurut Pokhrel (2024) Return on Assets adalah rasio keuangan yang menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitasnya. Profitabilitas perusahaan akan meningkat jika dapat mengoptimalkan pendapatannya. Ketika menginvestasikan uang, investor akan mempertimbangkan penerbit setelah melihat hal ini. Menurut Gitman & Zutter (2015) menyatakan bahwa DER menghitung persentase total liabilitas dan ekuitas dalam bentuk saham biasa yang digunakan untuk membiayai seluruh aset suatu bisnis. Rasio keuangan yang lebih besar atau risiko gagal bayar pinjaman yang lebih tinggi ditunjukkan oleh DER yang tinggi. Menurut Hadi (2019) Usia perusahaan ditentukan sejak tanggal pendirian, sebagaimana ditentukan dalam akta, hingga perusahaan didirikan melalui penawaran umum. Umumnya, perusahaan yang lebih tua memiliki pengetahuan dan keahlian yang lebih luas, yang membantu meredakan kekhawatiran investor. Para investor akan melihat perusahaan yang umur perusahaannya lebih panjang memiliki peluang lebih besar untuk berhasil dibanding perusahaan yang umur perusahaannya lebih pendek, karena perusahaan tersebut lebih mungkin bertahan di sektor ekonomi dalam jangka waktu lebih lama.

h<sub>1</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Underpricing* saham

h<sub>2</sub>: *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap *Underpricing* saham

- h<sub>3</sub>: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Underpricing* saham  
h<sub>4</sub>: Umur perusahaan berpengaruh positif terhadap *Underpricing* saham

Berdasarkan rumusan masalah, kajian teori dan penelitian terdahulu, maka kerangka berpikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



**Gambar 2.1 kerangka berpikir**

Kerangka berpikir digunakan untuk menunjukkan arah bagi suatu penelitian penelitian agar penelitian dapat berjalan pada lingkup yang telah ditetapkan. Dalam penelitian ini, kerangka berpikir akan menggambarkan hubungan yang jelas antara variabel-variabel yang diteliti, serta mengidentifikasi pengaruh yang timbul dari setiap variabel independen ukuran perusahaan (X1), ROA (X2), DER (X3), umur perusahaan (X4), terhadap variabel dependennya yaitu *Underpricing* (Y). Kerangka berpikir ini akan memberikan gambaran yang lebih mendalam mengenai interaksi antara variabel-variabel tersebut, serta memberikan dasar yang kuat dalam merumuskan hipotesis dan analisis data penelitian yang dilakukan.

### 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini tergolong dalam penelitian kuantitatif kausalitatif karena dalam penelitian ini diperlukan data keuangan perusahaan yang akan diuji dan dianalisis menggunakan prosedur statistik. Jenis penelitian ini juga termasuk kedalam penelitian studi kausal dimana penelitian ini menggunakan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Lokasi penelitian merupakan tempat dimana penelitian akan dilakukan yang dicirikan oleh adanya tiga unsur yaitu pelaku, tempat dan kegiatan yang dapat diobservasi. Populasi adalah keseluruhan jumlah yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai karakteristik dan kualitas tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sujarweni, 2018). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022 dengan jumlah emiten sebanyak 158 perusahaan. Sampel menurut Sugiyono (2016), adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yang memenuhi kriteria antara lain sebagai berikut:

1. Perusahaan yang IPO terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022.
2. Perusahaan yang tidak melaporkan nilai *offering price* dan *closing price* 2020-2022
3. Perusahaan yang stabil pada tahun 2020-2022
4. Perusahaan yang *overing price* pada tahun 2020-2022
5. Perusahaan yang mengalami kerugian tahun 2020-2022.

Dari 158 perusahaan hanya 94 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel dengan periode penelitian 2020 hingga 2022 Dalam penelitian ini Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampel, yang dimana purposive sampel ini merupakan pemilihan sampel yang di dasarkan pada tujuan dan target tertentu secara tidak acak, (sugiyono, 2016).

### 3.1 Definisi Operasional Variabel

Operasional Variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai objek atau kegiatan yang memiliki nilai variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk di pelajari dan kemudian ditarik Kesimpulan nya.

#### 3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen (Y) adalah variabel yang dinilai dipengaruhi oleh variabel independen (X). Variabel dependen (Y) pada penelitian ini adalah *Underpricing*. Pada penelitian ini *underpricing* diukur menggunakan Skala Rasio. *Underpricing* diukur dengan rumus:

$$UND = \frac{\text{closing price} - \text{offering price}}{\text{offering price}} \times 100$$

#### 3.3.2 Variabel Independen

1, Ukuran perusahaan yang diukur sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{LN (Total asset)}$$

2. *Return on assets* yang diukur sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3. *Debt to Ratio* yang diukur sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

4. Umur perusahaan yang diukur sebagai berikut:

$$\text{AGE} = \text{Tahun IPO-tahun perusahaan didirikan}$$

#### 3.3.3 Uji statistic Deskriptif

Tes ini berguna untuk menggambarkan berbagai karaktrestik data, dari rata-rata, median, standar deviasi, varians, nilai minimum, nilai maksimum

#### 3.3.4 Uji asumsi klasik

A) Uji normalitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Untuk mendeteksinya yaitu dengan melihat grafik histogram yang membandingkan data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Data yang baik adalah data yang mempunyai pola seperti distribusi normal (tidak bertebaran ke kiri atau ke kanan). Dengan asumsi, bila nilai signifikan < 0,05 berarti distribusi data tidak normal, sebaliknya bila nilai signifikan >0,05 berarti distribusi data normal (Lupliyoadi, 2015).

#### 3.3.5 Uji Analisis Linier Berganda

Analisis regresi berganda adalah suatu metode analisa yang digunakan untuk menentukan ketepatan prediksi dari pengaruh yang terjadi antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y = *Undepricing*

$\alpha$  = Konstanta (*intercept*)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

X<sub>1</sub> = ROA

X<sub>2</sub> = DER

X<sub>3</sub> = Ukuran Perusahaan

$X_4$  = Umur Perusahaan  
 $\varepsilon$  = Error tern (residual)

### 3.3.6 Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t)

Dasar pengambilan keputusan yang dapat digunakan dalam uji t adalah dengan melihat nilai signifikansinya (sig).

- 1) Jika nilai signifikan  $>0,05$  maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Hal ini berarti bahwa variabel independen (X) yaitu ROA, DER, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y) yaitu *Underpricing*.
- 2) Jika nilai signifikan  $<0,05$ , maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Hal ini berarti bahwa variabel independen (X) yaitu ROA, DER, Ukuran perusahaan dan Umur perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y) yaitu *Underpricing*.

### 3.3.7 Uji Simultan (Uji f)

Kriteria dasar yang bisa digunakan dalam pengambilan keputusan untuk uji F adalah dengan melihat nilai signifikansinya (Sig).

- 1) Pvalue  $<0,05$  menunjukkan bahwa uji model ini layak untuk digunakan pada penelitian.
- 2) Pvalue  $>0,05$  menunjukkan bahwa uji model ini tidak layak untuk digunakan pada penelitian.

### 3.3.8 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan antara nilai dugaan atau garis regresi dengan data sampel. Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur besarnya sumbangan s terhadap variabel terikat. Nilai koefisien determinasi berada diantara 0 dan 1.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Analisis statistik deskriptif

Dalam studi ini, nilai terendah, maksimum, rata-rata (mean), dan simpangan baku merupakan bagian dari analisis statistik deskriptif. Tabel berikut menampilkan data spesifik untuk setiap variabel:

**Tabel 1**  
**descriptive Statistic**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Perusahaan	94	24.12	40.56	29.1312	3.26249
ROA	94	.02	139438.50	3274.0489	16526.64900
DER	94	.55	759.04	77.2175	98.70878
Umur Perusahaan	94	1.22	74.00	17.0638	14.05122
<i>Underpricing</i>	94	.78	815.00.	69.2149	97.59353
Valid N (listwise)	94				

Tabel 1 terdiri dari 94 data. Ukuran perusahaan, ROA, DER, Umur perusahaan, dan *Underpricing* biasanya terdistribusikan dimana nilai rata-rata lebih besar dari nilai deviasi standar, sehingga data ini dianggap baik untuk digunakan dalam analisis.

### 4.2 Uji asumsi klasik

#### A) Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data variabel independen dan dependen penelitian terdistribusi normal. Jika data terdistribusi secara teratur, model regresi dapat dianggap tepat untuk digunakan. Uji Kolmogorov-Smirniv satu sampel digunakan dalam penelitian ini untuk menentukan apakah residualnya normal. Berikut ini merupakan dasar untuk kesimpulan ini:

**Tabel 2**  
**hasil Uji Kolmogrov-Smirnov**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		94
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	17.54033723
Most Extreme Differences	Absolute	.026
	Positive	.026
	Negative	-.040
Test Statistic		.062
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Hasil uji Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0,200 lebih besar daripada nilai alfa sebesar 0,005. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara teratur dan asumsi normalitas terpenuhi.

#### 4.3 Analisis Regresi Linear berganda

**Tabel 3**  
**Analisis regresi berganda**

Model		B
1	(Constant)	131.803
	Ukuran Perusahaan	-2.948
	ROA	-8.008
	DER	.068
	Umur Perusahaan	1.081

Berdasarkan tabel 3 diatas, maka model analisis regresi linier berganda antara variabel independent dan variabel dependen dapat dinyatakan dalam model berikut:

$$Y = 131,803 - 2,948 \text{ Ukuran Perusahaan} - 8,008 \text{ ROA} + 0,066 \text{ DER} + 1,081 \text{ Umur Perusahaan} + \epsilon$$

Interprestasi dari persamaan tersebut adalah:

1. Dari persamaan regresi linier berganda di atas, diketahui mempunyai konstanta bertanda positif sebesar 131,803.
2. Variabel Ukuran Perusahaan mempunyai koefisien yang bertanda negatif sebesar -2,948.
3. Variabel ROA mempunyai koefisien yang bertanda negatif sebesar -8,008.
4. Variabel DER mempunyai koefisien yang bertanda positif sebesar 0,066.
5. Variabel Umur Perusahaan mempunyai koefisien yang bertanda positif sebesar 1,081.

#### 4.4 Uji parsial (t)

**Tabel 4**  
**hasil Uji Parsial (uji t)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	131.803	5.619		23.456	.000
Ukuran Perusahaan	-2.948	.190	-.099	-15.542	.000
ROA	-8.008	.000	-.014	-2.127	.036
DER	.066	.000	.981	154.566	.000
Umur Perusahaan	1.081	.044	.156	24.520	.000

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber: Data Sekunder yang Diolah SPSS 26, 2025

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, maka hasil Uji Signifikan Parsial (Uji-t) dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian uji t, diperoleh nilai koefisien regresi Ukuran Perusahaan sebesar - 2,948 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai koefisien regresi untuk variabel Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai dibawah tingkat signifikansi yaitu  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian,  $H_1$  diterima atau dengan kata lain variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap *Underpricing*.
2. Berdasarkan hasil pengujian uji t, diperoleh nilai koefisien *Return On Assets* sebesar -8,008 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai koefisien regresi untuk variabel Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai dibawah tingkat signifikansi yaitu  $0,036 < 0,05$ . Dengan demikian  $H_2$  di terima atau dengan kata lain variabel *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing*.
3. Berdasarkan hasil pengujian uji t, diperoleh nilai koefisien *Debt To Equity Ratio* (DER) sebesar 0,066 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai koefisien regresi untuk variabel Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai dibawah tingkat signifikansi yaitu  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian  $H_3$  di terima atau dengan kata lain variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Underpricing*.
4. Berdasarkan hasil pengujian uji t, diperoleh nilai koefisien Umur Perusahaan 1,081 sebesar dan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai koefisien regresi untuk variabel Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai dibawah tingkat signifikansi yaitu  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian  $H_4$  di terima atau dengan kata lain variabel Umur Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Underpricing*.

#### 4.5 Uji Simultan (uji f)

**Tabel 5**  
**Uji Statistik F**

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	882627.332	4	220656.833	6232.744	.000 <sup>b</sup>
	Residual	3150.853	94	35.403		
	Total	885778.184	94			

Hasil uji F kurang dari 0,05, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 6, dan nilai signifikansinya adalah 0,000. Hasil uji F menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dari dewan komisaris, kepemilikan institusional, dan kinerja keuangan secara bersamaan.

#### 4.6 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 6**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.998 <sup>a</sup>	.996	.996	5.95003

Tabel 7 menunjukkan bahwa kedua faktor independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan), dengan nilai  $R^2$  sebesar 0,996 (atau 99,6%). Sisanya, sebesar 0,4%, disumbangkan atau dicirikan oleh variabel independen lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

## Pembahasan

### Pengaruh Variabel Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing*

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *underpricing* saham dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh variabel ukuran perusahaan. Koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan adalah -2,948, yang kurang dari 0,05, pada tingkat signifikansi 0,000. Menurut hasil studi, *underpricing* turun secara signifikan sebesar 2,948 poin untuk setiap kenaikan satu unit ukuran perusahaan. Hal ini menyiratkan bahwa tingkat *underpricing* akan menurun seiring dengan pertumbuhan ukuran perusahaan. Oleh karena itu, jelas bahwa *underpricing* dipengaruhi oleh ukuran perusahaan

Salah satu ciri bisnis yang stabil dan berkualitas tinggi, menurut teori sinyal, adalah ukurannya. Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki manajer yang lebih berpengalaman, sumber daya yang lebih besar, dan reputasi yang lebih kuat di industri. Karena itu, investor lebih bersedia menginvestasikan uang mereka di perusahaan yang lebih besar, yang mengurangi tingkat *underpricing* yang terjadi selama penawaran umum perdana. Temuan studi ini konsisten dengan studi Maulidya & Lautania (2016) dan Andari & Saryadi (2020) “yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Angie Aurny Taslim & Indrayenti Indrayenti (2023) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing*.”

### Pengaruh Variabel *Return on Assets* terhadap *Underpricing*

Variabel *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *underpricing* saham, berdasarkan hasil uji hipotesis. Dengan tingkat signifikansi 0,036, nilai koefisien regresi untuk variabel ROA adalah -8,008, yang lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan temuan penelitian, peningkatan *Return on Assets* sebesar satu unit akan menghasilkan penurunan substansial sebesar 8,008 dalam tingkat *underpricing*. Hal ini menyiratkan bahwa tingkat *underpricing* akan menurun seiring dengan peningkatan *Return on Assets*. Dengan demikian, jelas bahwa *underpricing* dipengaruhi oleh return on assets.

Bagaimana informasi asimetris antara investor dan manajemen perusahaan dapat memengaruhi pilihan investasi dijelaskan oleh teori sinyal. Dalam hal ini, kesuksesan finansial perusahaan ditunjukkan oleh *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* (ROA) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba dibandingkan dengan total asetnya. Salah satu cara untuk memandang ROA yang tinggi adalah sebagai tanda bahwa manajemen memanfaatkan aset secara efektif untuk menghasilkan laba. Sinyal positif ini biasanya dilihat oleh investor sebagai indikasi berkurangnya risiko dan potensi pertumbuhan yang menjanjikan.

Temuan studi ini konsisten dengan penelitian yang menunjukkan bahwa “ROA secara signifikan dan negatif memengaruhi *underpricing* Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alviani & Lasmana (2015) dan Oktavia & Murtanto (2024) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh Positif signifikan terhadap *Underpricing*.”

### Pengaruh Variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap *Underpricing*

Variabel Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) memiliki pengaruh positif dan substansial terhadap *underpricing*, berdasarkan hasil uji hipotesis. Dengan ambang batas signifikansi 0,000, nilai koefisien regresi untuk variabel Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) adalah 0,066, yang lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan DER sebesar satu unit akan meningkatkan derajat *underpricing* secara drastis sebesar 0,066. Hal ini menyiratkan bahwa derajat *underpricing* akan meningkat seiring dengan peningkatan DER. Oleh karena itu, jelas bahwa *underpricing* dipengaruhi oleh rasio utang terhadap ekuitas.

Rasio utang terhadap ekuitas (DER) yang tinggi dapat memberikan indikasi yang baik kepada investor mengenai potensi perkembangan perusahaan, menurut teori sinyal. Ketika suatu perusahaan menggunakan utang secara agresif, hal itu dapat menjadi tanda bahwa manajemen yakin perusahaan akan menghasilkan cukup uang untuk melunasi utang tersebut. Investor lebih cenderung berinvestasi ketika mereka melihat sinyal ini sebagai indikasi masa depan perusahaan yang menjanjikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sarkia Adelia Lukman & Tri Kunawangsih P (2023) “yang menyatakan bahwa DER berpengaruh Positif dan signifikan terhadap *Underpricing* dan juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Auliana et al (2023). Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Marcella & Saputra (2024) dan Hanna

Priscilla et al (2024) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.”

#### **Pengaruh Variabel Umur Perusahaan terhadap *Underpricing***

Umur perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap *underpricing*, menurut uji hipotesis. Hasil koefisien regresi variabel Usia Perusahaan kurang dari 0,05, dengan nilai 1,081 pada tingkat signifikansi 0,000. Studi ini menemukan bahwa untuk setiap kenaikan satu unit usia perusahaan, tingkat *underpricing* akan meningkat sebesar 1,081. Ini berarti *underpricing* akan semakin umum seiring bertambahnya usia perusahaan. Oleh karena itu, usia perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*.

Menurut teori sinyal, investor cenderung memandang usia perusahaan secara positif, dengan perusahaan yang lebih mapan dianggap lebih stabil dan memiliki rekam jejak yang lebih kuat dibandingkan perusahaan yang lebih baru. Usia perusahaan yang lebih panjang sering kali dianggap sebagai bukti keberhasilan perusahaan dalam mengatasi hambatan pasar dan terus menghasilkan laba. Investor lebih cenderung berpartisipasi dalam penawaran umum perdana (IPO) ketika mereka memiliki keyakinan yang lebih besar terhadap prospek masa depan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktavia & Murtanto (2024) “menemukan bahwa Umur Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sari et al (2020) dan Permadi & Santoso (2019) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa Umur Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.”

#### **Pengaruh Variabel Umur Perusahaan, *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan Umur Perusahaan terhadap *Underpricing***

Penelitian ini akan menunjukkan bagaimana usia perusahaan, rasio utang terhadap ekuitas, ROA, dan ukuran perusahaan berperan dalam *underpricing*. Berdasarkan hasil uji-f, yang merupakan uji koefisien regresi data panel simultan, nilai F yang dihitung adalah 6232,744 pada tingkat signifikansi 0,000. Nilai F yang kurang dari 0,05 menunjukkan nilai signifikansinya kurang dari 0,000. Dengan demikian, usia perusahaan, ROA, DER, dan ukuran perusahaan berperan signifikan dalam *underpricing* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 hingga 2022.

Menurut teori sinyal, “umur, ROA, DER, dan ukuran perusahaan dapat memberikan petunjuk kepada investor tentang nilai dan prospek ekspansinya. Variabel-variabel ini juga memengaruhi *underpricing* saham; penawaran umum perdana cenderung mengurangi *underpricing* pada perusahaan dengan reputasi yang solid dan kinerja keuangan yang sangat baik.” Hal ini karena perusahaan dengan ukuran yang signifikan, DER yang kuat, dan ROA yang tinggi dipandang positif oleh investor sebagai tanda stabilitas dan profitabilitas. Selain itu, umur perusahaan yang lebih lama sering kali diasosiasikan dengan pengalaman dan kerahasiaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka kesimpulan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- 1) “Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing* Saham pada saat *Initial Public Offering* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022.”
- 2) “*Return On Assets* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing* Saham pada saat *Initial Public Offering* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022.”
- 3) “*Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Underpricing* Saham pada saat *Initial Public Offering* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022.”
- 4) “Umur Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Underpricing* Saham pada saat *Initial Public Offering* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022.”
- 5) “Ukuran perusahaan, *Return On Assets*, *Debt To Equity Ratio* dan Umur Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham pada saat *Initial Public Offering* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022.”

### **SARAN**

Adapun saran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Investor yang ingin berpartisipasi dalam perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) dapat mengurangi risiko investasi mereka dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang terbukti memengaruhi *underpricing*.

2. Skala dan aset harus menjadi pertimbangan utama perusahaan yang bersiap untuk penawaran umum perdana. Investor dapat melihat masa depan perusahaan yang lebih besar dengan lebih jelas karena banyaknya informasi publik yang tersedia tentang perusahaan-perusahaan tersebut. Hal ini membuat investor merasa perusahaan-perusahaan tersebut lebih menarik.
3. Peneliti di masa mendatang mungkin ingin memperpanjang periode penelitian dan memasukkan faktor-faktor tambahan yang diperkirakan berdampak pada underpricing saham, seperti proporsi IPO, kondisi pasar, reputasi underwriter menggunakan skala pengukuran dummy, dan sebagainya. Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihaklain, terutama investor, dalam membuat pilihan keuangan yang lebih baik

## REFERENCES

- Fahmi, I. (2018). *Manajemen Pengambilan Keputusan; teori dan aplikasi*.
- Suganda. (2016). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi pasar modal Indonesia, Bandung : CV.Seribu Bintang*. 1977, 1-23.
- Scott. (2012). *Operations research in logistics. In Essentials of Logistics and Management, the Global Supply Chain, Third Edition*. <https://doi.org/10.1201/b16379>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance 14th Edition*. In Pearson Education Limited.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D, Bandung: Alfabeta*.
- Ghozali. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Sarwono, J. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif Dan Kualitatif Edisi 2*.
- Adolph, R. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022.
- Alviani, D., & Lasmana, A. (2015). Analisis Rasio Keuangan ROA, ROE, Price Earning Ratio Terhadap Underpricing Saham Perdana. Studi Kasus: Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Periode 2008 - 2011. *Jurnal Akunida*, 1(1), 1-8.
- Andari, B., & Saryadi, A. (2020). Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri Dan Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan IPO Di Bursa Efek Indonesia Periode (2016-2018). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(4), 496-506. <https://doi.org/10.14710/jiab.2020.28778>
- Andri, A., Kadafi, M., & Aprillia, J. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2021. *Tinta Nusantara*, 9(1), 40-55. <https://doi.org/10.55770/tn.v9i1.125>
- Angie Auryn Taslim, & Indrayenti Indrayenti. (2023). Pengaruh Return on Equity, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Saham. *EKONOMIKA45: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 11(1), 411-422. <https://doi.org/10.30640/ekonomika45.v11i1.1875>
- Asiva Noor Rachmayani. (2015). *Analisis Faktor faktor Yang mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (IPO)*. 6.
- Asrini, A. (2017). Model Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana (Ipo) Pada Perusahaan Go Public. *Develop*, 1(2), 1-12. <https://doi.org/10.25139/dev.v1i2.382>
- Astuti, A, S., & S. (2012). (2008). *Pengaruh Variabel keuangan Dan Non keuangan Terhadap Underpricing Pada Saham Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia*. 1, 61-64.
- Auliana, R., Puspitasari, R., & Masturo, M. (2023). Leverage, Company Size and Return on Assets (Roa) on Underpricing in Initial Public Offering (Ipo) Companies. *Jurnal Comparative: Ekonomi Dan Bisnis*, 5(2), 130. <https://doi.org/10.31000/combis.v5i2.8412>

- 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). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i1.19781>
- Bakhtiar, S. (2020). Analisis Rasio Profitabilitas dan Solvabilitas Pada PT. Mayora indah Tbk. *BRAND Jurnal Ilmiah Manajemen Pemasaran*, 2(2), 195–206.
- Fadila, A., Utami, K., & Veteran Jakarta, U. (2020). IPO Underpricing di Indonesian Stock Exchange. *Journals of Economics and Business Mulawarman (JEBM)*, 16(2), 214–222.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). Principles of Managerial Finance 14th Edition. In *Pearson Education Limited*.
- Hadi, S. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi Underpricing Saham Perdana pada Perusahaan yang melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan Jayakarta*, 1(1), 64–75.