

FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT UNDERPRICING: STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Agatha Avhia Dorothea Manalu* dan Rosmita Rasyid

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: agatha.manalu0411@gmail.com

Abstract:

This study was used to find out whether there is a significant influence of the independent variables namely Profitability, Financial Leverage, Company Age, Company Size, and Underwriter's Reputation on the dependent variable, namely the level of Underpricing in this study using manufacturing companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and also already conducted an IPO in the 2017-2020 period. In this study, a purposive sampling method was used and the research objects used in this study were 35 samples. From this research, the results obtained are that profitability and the underwriter's reputation do not affect the level of underpricing, for financial leverage according to the test results, namely a positive effect on the level of underpricing, while for the age of the company, the size of the company based on the test results is negative on the level of underpricing.

Keywords: *Manufacturing Business, Profitability, Financial Leverage, Company Age, Underpricing*

Abstrak:

Pada penelitian digunakan agar mengetahui adakah pengaruh signifikan dari variabel independen yaitu Profitabilitas, *Financial Leverage*, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan *Underwriter's Reputation* terhadap variabel dependen yaitu tingkat *Underpricing* dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan juga sudah melakukan IPO pada periode 2017-2020. Pada penelitian ini digunakan metode *purposive sampling* dan objek penelitian yang dipakai dalam penelitian ini sebanyak 35 sampel. Dari penelitian ini hasil yang didapatkan adalah profitabilitas dan *underwriter's reputation* tidak mempunyai pengaruh terhadap tingkat *underpricing*, untuk *financial leverage* sesuai hasil uji yaitu berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*, sedangkan untuk umur perusahaan, ukuran perusahaan berdasarkan hasil uji yaitu negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Kata kunci: *Perusahaan Manufaktur, Profitabilitas, Financial Leverage, Umur Perusahaan, Underpricing*

Pendahuluan

Di era globalisasi saat ini, dunia bisnis sangat kompetitif dan bersaing. Hal ini mendorong banyak perusahaan untuk memperluas dan mengembangkan usahanya. Oleh karena itu, banyak perusahaan mencari cara untuk memenuhi kebutuhan keuangan yang

sangat besar. Terdapat alternatif cara untuk memperoleh sumber pembiayaan di dalam atau di luar perusahaan, salah satunya adalah dengan menjual saham perusahaan kepada publik/masyarakat atau sering disebut *go public*. Masalah umum pada saat kegiatan saham perdana adalah *underpricing*, masalah itu terjadi saat harga saham pada pasar perdana menjadi lebih rendah daripada harga saham pada pasar sekunder. Menurut Rachmadhanto dan Raharja (2014), *underpricing* dapat disebabkan oleh informasi yang berbeda dari investor dimana saat investor yang tidak memiliki informasi lengkap mengenai prospek laba perusahaan dan jika ada investor yang mempunyai banyak informasi tentang peluang laba pada perusahaan. *Underpricing* mengakibatkan kerugian bagi emiten ketika emiten gagal mengumpulkan lebih banyak dana untuk membiayai ekspansi, padahal tujuan penghimpunan dana adalah untuk mendapatkan modal yang memungkinkan perusahaan membayar utangnya dan mengembangkan operasinya sendiri.

Pada penelitian ini bertujuan untuk dapat mengetahui seberapa besar pengaruh secara parsial atau simultan profitabilitas, *financial leverage*, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan *underwriter's reputation* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017 – 2020.

Kajian Teori

Signaling Theory. Signaling theory mendeskripsikan saat suatu perusahaan membagikan sebuah sinyal untuk pengguna dari laporan keuangan. Saat sinyal ini sudah diterima dengan baik maka ini merupakan sebuah informasi tentang hal-hal yang dilakukan manajemen untuk memenuhi keinginan-keinginan pemiliknyanya (Diana dkk., 2020). Hal pertama yang diterima oleh investor dianalisis yang dapat diartikan sebagai sinyal baik (Good News) atau sinyal buruk (Bad News).

Asymmetric Information. Asimetri informasi adalah kondisi dimana satu pihak memiliki informasi yang lebih baik atau lebih banyak dari pihak lainnya, yang terjadi dalam lingkungan pasar ini berbeda ketika penjual memiliki informasi yang lebih baik dari pembeli atau sebaliknya. Menurut Kundiman dan Hakim (2017) menemukan bahwa teori sinyal dan teori asimetri informasi berkaitan, saat manajemen memberikan sinyal positif ketika mereka menyajikan informasi perusahaan dalam laporan keuangan yang berguna bagi investor untuk menerima sinyal tersebut.

Penawaran Umum Perdana. Proses yang digunakan ketika perusahaan ingin melakukan *go public* yaitu ketika saham tersebut belum diperjualbelikan di *secondary market* atau pasar sekunder, saham tersebut dapat dijual terlebih dahulu di pasar perdana atau di *primary market*, inilah yang disebut IPO (*Initial Public Offering*). *Initial Public Offering* (IPO) merupakan syarat bagi emiten yang ingin menjual sahamnya di bursa untuk pertama kali, mendaftarkan perusahaan di pasar saham dapat meningkatkan nilai pasar dan kekayaan bersih perusahaan tanpa meminjam.

Underpricing. Salah satu masalah saat IPO yaitu *underpricing* terjadi saat harga saham yang ditawarkan di pasar perdana atau *primary market* mempunyai harga yang lebih rendah dengan harga dari saham saat diperdagangkan di *secondary market* atau pasar sekunder. *Underpricing* terjadi di pasar modal berbagai negara akibat asimetri informasi. Solusi agar dapat meminimalisir asimetri informasi yaitu dengan cara menerbitkan prospektus yang memuat informasi mengenai perusahaan yang bersangkutan.

Profitabilitas. Salah satu rasio yang dapat dipakai untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah Profitabilitas . Rasio profitabilitas dalam penelitian ini memakai *Return on Asset* (ROA) sebagai alat ukur yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari asetnya dalam suatu periode. ROA digunakan dalam penelitian ini karena dapat menjelaskan kemampuan ROA dalam menghasilkan keuntungan dari aset suatu perusahaan.

Financial Leverage. *Financial Leverage* adalah contoh sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Perusahaan yang menggunakan utang untuk membayar bunga atas hutang pinjaman, mengurangi penghasilan kena pajak perusahaan sehingga menguntungkan bagi pemegang saham (Wilson, 2020) . DER merupakan rasio yang mengukur berapa banyak hutang yang dimiliki perusahaan, lalu akan dibandingkan berapa banyak hutang yang dimiliki perusahaan dengan ekuitasnya.

Umur Perusahaan. Umur perusahaan dapat memperlihatkan seberapa panjang perusahaan dapat bertahan selama ini dan sebanyak apa informasi-informasi yang tersedia untuk masyarakat. Umur perusahaan juga dapat dipakai sebagai landasan untuk mempelajari para investor dan pesaing bisnisnya. Semakin tua perusahaan, semakin pasti tujuan jangka panjangnya untuk mengembangkan bisnisnya.

Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan sebuah penentu untuk mengetahui berapa banyak total aset perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan juga salah satu penilaian investor untuk mereka bisa melihat bagaimana perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan bisnisnya dari bagaimana perusahaan mengelola dan mengembangkan asetnya.

Underwriter's Reputation. Underwriter adalah pihak penjamin emisi yang melakukan sebuah perjanjian dengan perusahaan untuk menerbitkan saham IPO dengan pinjaman khusus dan bisa menyanggupi untuk membeli saham tersebut baik tanpa penjualan atau tanpa komitmen itu. Tugas dari Underwriter merupakan membagikan sinyal untuk investor dengan cara menyajikan informasi tentang perusahaan mengenai prospek pengembangan ke depan, sehingga ketidakpastian investor terhadap perusahaan akan berkurang.

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dengan Tingkat Underpricing. Profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, ketika nilai dari profitabilitas perusahaan tinggi itu mengakibatkan kurangnya ketidakpastian bagi investor agar dapat membeli saham perusahaan pada saat IPO dari ketidakpastian investor dapat mengurangi tingkat *underpricing*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Made dan I Made (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas terdapat pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hipotesis yang dapat dibentuk berdasarkan kerangka pemikiran sebagai berikut :

H₁: Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat underpricing

Financial Leverage dengan Tingkat Underpricing. *Financial Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Salah satu rasio yang digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER), yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Ketika *financial leverage* pada perusahaan semakin besar itu bisa membuat dampak dengan ketidakpastian harga awal

saham sehingga dapat membuat tingkat *underpricing* semakin tinggi juga. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Adinda., dkk (2020) menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif pada tingkat *underpricing*. Berdasarkan hipotesis yang dapat dibentuk berdasarkan kerangka pemikiran yang ada adalah :

H₂: Financial Leverage berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*

Umur Perusahaan dengan Tingkat *Underpricing*. Perusahaan yang sudah lama berdiri pastinya akan memiliki reputasi yang baik dan juga dikenal oleh publik serta berdasarkan pengalamannya meningkatkan kualitas produksi sehingga perusahaan dapat meraih keuntungan lebih , karena itu perusahaan yang sudah lama berdiri dapat membuat tingkat *underpricing* akan semakin rendah. Hasil penelitian dari Himawan dan Rossje (2019) menunjukkan bahwa Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hipotesis yang dapat dibentuk berdasarkan kerangka pemikiran yang ada sebagai berikut :

H₃: Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

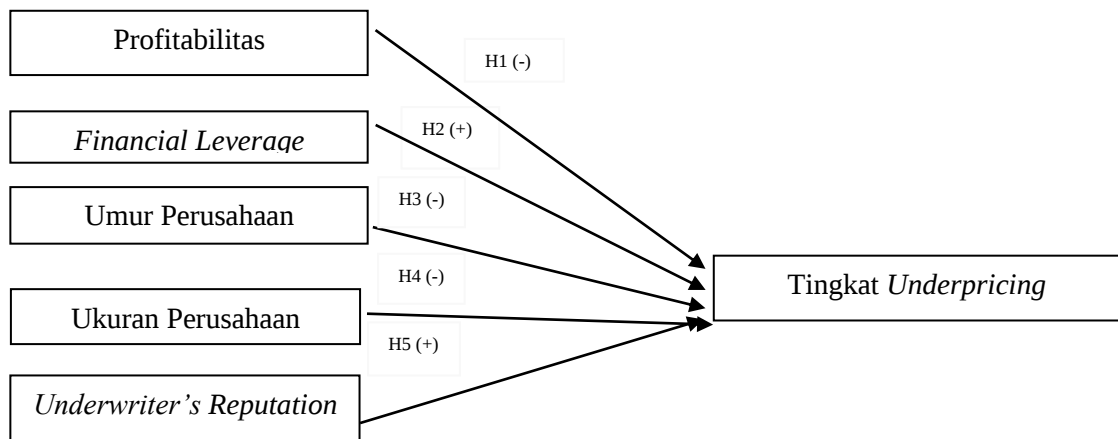
Ukuran Perusahaan dengan Tingkat *Underpricing*. Ukuran perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membuat arus kas dan untuk memperoleh banyak informasi-informasi. Dari ukuran perusahaan dapat menentukan besar dan kecil suatu perusahaan sesuai dengan banyaknya total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai informasi-informasi yang luas dan banyak sehingga bisa mendapatkan penilaian di masyarakat sehingga itu dapat mengurangi tingkat *underpricing*. Hasil penelitian Umam (2020) bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan Hipotesis yang dapat dibentuk berdasarkan kerangka pemikiran adalah:

H₄: Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

***Underwriter's Reputation* dengan Tingkat *Underpricing*.** Reputasi penjamin emisi mencerminkan kemampuan penjamin emisi untuk menerbitkan saham di pasar modal, dari hal itu dapat dikatakan bahwa penjamin emisi mempunyai peranan yang sangat penting dalam mengambil keputusan apakah perusahaan tersebut diperbolehkan untuk dicatatkan di pasar modal atau tidak. Ketika reputasi yang dimiliki underwriter tinggi maka akan menghasilkan harga yang tinggi karena kualitas dari underwriter tinggi sehingga dapat membuat tingkat *underpricing* rendah. Hasil Penelitian Ariyanto dan Hendrawaty (2020) bahwa *underwrtter's reputation* berpengaruh terhadap *underpricing*. Berdasarkan hipotesis yang dapat dibentuk berdasarkan kerangka pemikiran yang ada sebagai berikut :

H₅: *Underwriter's Reputation* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1.

Kerangka Pemikiran

Metodologi

Pada penelitian ini populasi yang dipakai adalah perusahaan manufaktur yang telah di IPO (*Initial Public Offering*) dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020. Untuk teknik pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan cara menentukan sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang sudah ditetapkan agar penelitian ini sesuai tujuannya dan tidak meluas. Pada penelitian ini perusahaan manufaktur yang sudah dikumpulkan mempunyai kriteria sebagai berikut : (1) perusahaan manufaktur yang melakukan IPO pada periode 2017-2020; (2) Perusahaan manufaktur yang mengalami underpricing pada periode 2017-2020; (3) perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya disajikan dalam mata uang rupiah pada periode 2017-2020; (4) perusahaan manufaktur yang memiliki nilai *intial return* 0 pada periode 2017-2020.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Variabel	Ukuran	Skala
<i>Return on Asset</i> (ROA)	$\frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio
Umur Perusahaan	Tanggal Perusahaan berdiri – Tanggal perusahaan saat melakukan IPO	Rasio
Ukuran Perusahaan	$\ln(\text{Total Assets})$	Rasio
<i>Underwirter's Reputation</i>	Skala 0 bagi <i>underwriter</i> yang tidak masuk <i>top 10</i> sedangkan untuk skala 1 untuk <i>underwriter</i> yang masuk <i>top 10</i> .	Nominal
Tingkat Underpricing	$\frac{CP - OP}{OP} \times 100\%$	Rasio

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Hasil dari pengujian statistik deskriptif adalah variabel dependen yaitu tingkat *underpricing* nilai minimum adalah 1.092900 yang dimiliki PT Diamond Food Indonesia Tbk (DMND) yang IPO pada tahun 2020. Nilai maksimum adalah 112.5000 yang dimiliki PT Sriwahana Adityakarta Tbk (SWAT) yang IPO pada tahun 2018. nilai *mean* adalah 45.82768 dan nilai standar deviasi adalah 26.11689. Variabel independen pertama yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) nilai minimumnya sebesar -0.049449 yang dimiliki oleh PT Palma Serasih Tbk (PSGO) telah IPO tahun 2019. Hasil dari nilai maksimum sebesar 2.634161 dipunyai oleh Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) yang IPO pada tahun 2017. Nilai *mean* adalah 0.125372 lalu untuk nilai dari standar deviasi adalah 0.440705. Variabel independen kedua adalah *financial leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) nilai minimumnya sebesar 0.132985 yang dimiliki oleh PT Indonesia Fibreboard Industry Tbk (IFII) IPO tahun 2019. nilai maksimum yang dihasilkan sebesar 6.056933 dipunyai PT Singaraja Putra Tbk (SINI) telah IPO tahun 2019. Hasil dari nilai *mean* adalah 0.970580 dan untuk nilai standar deviasi sebesar 1.028570. Variabel independen ketiga adalah umur perusahaan yang dihasilkan adalah nilai minimum dari umur perusahaan sebesar 3 dipunyai PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) yang IPO pada tahun 2017. Nilai maksimum variabel ini sebesar 64 yang dimiliki oleh PT Phapros Tbk (PEHA) yang IPO tahun 2018. Nilai *mean* ini sebesar 23.94286 dan nilai standar deviasi sebesar 14.85408. Variabel keempat adalah ukuran perusahaan. Nilai minimum untuk variabel ini sebesar 75.609.342.030 yang dimiliki Sinergi Inti Plastindo Tbk (ESIP) yang IPO pada tahun 2019. Nilai maksimum sebesar 8.316.053.000.000 yang dimiliki PT Uni-Charm Indonesia Tbk (UCID) yang IPO tahun 2019. Nilai *mean* adalah sebesar 13.300.000.000.000 dan nilai standar deviasi sebesar 18.300.000.000.000. Variabel kelima adalah *underwriter reputation*. Dari hasil uji nilai minimum yang dihasilkan sebesar 0 sedangkan untuk hasil dari nilai maksimum sebesar 1. Nilai *mean* variabel kelima adalah 0.142857 dan untuk nilai dari standar deviasi adalah 0.355036

Dari Uji normalitas yang sudah diuji memakai model uji *jarque-bera*, hasil pengujian adalah 0,058235 sedangkan untuk nilai probabilitas adalah 0,971302. Berdasarkan hasil dapat dikatakan hasil pengujian menggunakan sampel-sampel data tersebut dan hasilnya terdistribusi normal. Hasil pengujian terdistribusi normal berarti data-data yang diujikan layak untuk diujikan pengaruhnya berarti lima variabel independen yang digunakan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji multikolineritas dapat diketahui hasil dari nilai *centered* VIF untuk variabel-variabel yang diuji < 10 sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan. Nilai *centered* VIF pada variabel profitabilitas sebesar 1,129736, untuk *financial leverage* sebesar 1,125632, untuk umur perusahaan sebesar 2,074808, untuk ukuran perusahaan sebesar 2,571908, dan untuk *underwriter's reputation* sebesar 1,503194.

Pada uji autokorelasi diuji dengan metode *Durbin-Watson* (DW). Sesuai dengan hasil uji diketahui bahwa nilai DW adalah 1,774128. Dari situ dibandingkan lagi dengan hasil tabel statistik DW yang mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,05, sesuai dengan jumlah data yang ada yaitu 35 dan variabel independen pada penelitian ini sebanyak 5

(K-5). Maka nilai durbin-watson sebesar 1.774128. Ini dapat disimpulkan bahwa nilai tersebut diantara nilai -2 sampai +2 artinya data terhindar dari gejala autokorelasi.

Pada penelitian uji heteroskedastistas pada penelitian ini menggunakan metode *white*. Dari hasil uji diketahui hasil dari Obs*R-squared adalah 14,44553. Dari nilai tersebut itu model regresi yang dipakai dalam penelitian ini $> 0,05$ sehingga terhindar dari gejala heteroskedastistas.

Uji analisis regresi linier berganda dipakai untuk mengukur besarnya variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini adalah profitabilitas, *financial leverage*, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan *underwriter's reputation* dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* sebagai variabel dependen. Dapat dilihat tabel 2 dapat dilihat hasil dari uji analisis regresi linier berganda:

Tabel 2. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.219651	1.609406	5.107258	0.0000
PROFITABILITAS_X1	0.052981	0.052599	1.007250	0.3221
FINANCIAL_LEVERAGE_X2	0.298395	0.126748	2.354231	0.0255
UMUR_PERUSAHAAN_X3	-0.206699	0.083759	-2.467780	0.0197
UKURAN_PERUSAHAAN_X4	-0.135634	0.065463	-2.071917	0.0473
UNDER_REPUTATION_X5	-0.218073	0.333044	-0.654786	0.5178

Sesuai dengan tabel 2 maka persamaan regresi linier berganda adalah:

$$Y = a + bx_1 + bx_2 + bx_3 + bx_4 + bx_5 + e$$

$$Y = 8.219651 + 0.052981x_1 + 0.298395x_2 - 0.206699x_3 - 0.135634x_4 - 0.218073x_5 + e$$

Keterangan:

Y : Tingkat *underpricing*

X₁ : Profitabilitas

X₂ : *Financial leverage*

X₃ : Umur perusahaan

X₄ : Ukuran perusahaan

X₅ : *Underwriter's reputation*

e : *Error*

Sesuai dengan persamaan regresi linier berganda dapat dilihat bahwa nilai dari konstanta yaitu 8,219651 itu artinya nilai Y adalah 8,219651. Jika nilai dari X₁, X₂, X₃, X₄ dan X₅ menghasilkan nilai tidak atau sama dengan nilai 0. $\beta_1 = 0,052981$ berarti jika X₁ mengalami peningkatan maka X₂, X₃, X₄ dan juga X₅ artinya nilai akan tetap berarti nilai Y akan mengalami peningkatan sebesar 0,052981. $\beta_2 = 0,298395$ berarti jika X₂ mengalami peningkatan maka X₂, X₃, X₄ dan juga X₅ artinya nilai akan tetap berarti nilai Y mengalami peningkatan sebesar 0,298395. $\beta_3 = - 0,206699$ berarti jika X₃ mengalami peningkatan maka X₁, X₂, X₄ dan juga X₅ artinya nilai akan menetap berarti

nilai Y akan menurun sebesar - 0,206699. $\beta_4 = - 0.135634$ berarti jika X_4 mengalami peningkatan maka X_1 , X_2 , X_3 dan juga X_5 artinya nilai akan tetap berarti nilai Y akan mengalami penurunan sebanyak - 0.135634. dan juga $\beta_5 = - 0.218073$ berarti jika X_5 mengalami peningkatan maka X_1 , X_2 , X_3 dan juga X_4 artinya nilai akan tetap berarti nilai Y mengalami penurunan sebanyak - 0.218073.

Dari hasil uji F bahwa nilai dari prob (F-statistic) adalah sebesar 0,000003 yang artinya nilai ini $< 0,05$. Dari hasil ini menunjukkan bahwa lima variabel independen yaitu profitabilitas, *financial leverage*, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan *underwriter's reputation* mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu tingkat *underpricing* pada penelitian ini.

Tabel 3 menunjukkan bahwa hasil dari uji parsial (uji t) :

Tabel 3. Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.219651	1.609406	5.107258	0.0000
PROFITABILITAS_X1	0.052981	0.052599	1.007250	0.3221
FINANCIAL_LEVERAGE_X2	0.298395	0.126748	2.354231	0.0255
UMUR_PERUSAHAAN_X3	-0.206699	0.083759	-2.467780	0.0197
UKURAN_PERUSAHAAN_X4	-0.135634	0.065463	-2.071917	0.0473
UNDER_REPUTATION_X5	-0.218073	0.333044	-0.654786	0.5178

Sesuai dengan tabel 3 menunjukkan *financial leverage* mempunyai hasil yaitu berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hasil positif dan signifikan dapat dilihat dari nilai signifikan dari variabel *financial leverage* sebesar 0,0255, dan untuk profitabilitas sebesar 0,3221; *underwriter's reputation* sebesar 0,5178 memiliki hasil yaitu tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Untuk hasil dari uji t menjelaskan yaitu nilai signifikan dari variabel umur perusahaan sebesar 0,0197 dan untuk ukuran perusahaan adalah 0,0473 itu berarti bahwa nilai signifikan dari variabel umur perusahaan dan ukuran perusahaan lebih kecil dari ketentuan yaitu 0,05 berarti variabel tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Pada uji koefisien determinasi berganda diketahui nilai adjusted R-squared sebesar 0.671852. Angka tersebut menunjukkan bahwa lima variabel independen yaitu profitabilitas yang diproksikan *return on asset* (ROA), *financial leverage* yang diproksikan *debt to equity ratio* (DER), umur perusahaan, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aktiva dan *underwriter's reputation* secara bersamaan dapat memberikan pengaruh sebesar 67,19% terhadap variabel dependen yaitu tingkat *underpricing*. Sehingga sebesar 67,19% variabel independen dapat menjabarkan bahwa variabel dependen dalam penelitian yaitu tingkat *underpricing* dan sebesar 32,81% variabel dependen dapat dijabarkan oleh faktor variabel lain diluar penelitian ini.

Diskusi

Dari hasil uji tabel t dapat dilihat bahwa variabel pertama yaitu profitabilitas memiliki hasil yaitu tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil penelitian ini didukung juga oleh penelitian yang telah dilakukan Lianti, Putra, Santosa (2021) yang menyatakan profitabilitas yang diproksikan *return on asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Pada penelitian ini diketahui bahwa H_1 ditolak. Untuk variabel yang kedua yaitu *financial leverage* yang diproksikan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan hasil nilai signifikansi sebesar 0.0255 lebih kecil dari 0.05 yang berarti *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing* sehingga itu berarti H_2 pada penelitian ini diterima. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Lianti, Putra, Santosa (2021) yang menghasilkan bahwa *financial leverage* yang diproksikan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

Variabel yang ketiga yaitu umur perusahaan menunjukkan hasil nilai signifikansi sebesar 0.0197 lebih kecil dari 0.05 yang berarti umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing* sehingga itu berarti H_3 pada penelitian ini diterima. Hasil ini didukung oleh penelitian dari Mahardika dan Ismiyanti (2021) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Variabel ke 4 yaitu ukuran perusahaan menunjukkan hasil nilai signifikansi adalah $0.0473 < 0,05$ artinya ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing* sehingga H_4 pada penelitian ini diterima Hasil ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Ariyani dan Ismanto (2019) yang menyatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Untuk variabel ke-5 yaitu *underwriter's reputation* menunjukkan hasil nilai signifikansi sebesar 0.5178 lebih besar dari 0.05 yang berarti *underwriter's reputation* tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* sehingga H_5 pada penelitian ini ditolak. Hasil ini dapat didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Solida, Luthan, Sofriyeni (2020) hasil penelitiannya menyatakan *underwriter's reputation* tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Penutup

Pada penelitian ini juga mempunyai keterbatasan, dimana keterbatasan itu meliputi objek penelitian yang digunakan bisa diperluas dan diperbanyak lagi tidak hanya 35 perusahaan dan untuk peneliti berikutnya diminta untuk memperbanyak variabel-variabel lain yang bisa berpengaruh pada tingkat *underpricing* di perusahaan-perusahaan IPO yang contohnya seperti persentase saham, inflasi, kondisi pasar sehingga dapat memperoleh penelitian yang lebih baik.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Solida, A., Luthan, E., & Sofriyeni, N. (2020). Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital, Reputasi Underwriter, Financial Leverage, Umur dan Size Perusahaan terhadap Underpricing Saham IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(1), Maret 2020:, 4(1), 135-143.
- Ali, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Saham Publik, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Jumlah Bencana Alam Sebagai Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti Vol*, 6(1).

- Yuniarti, D., & Syarifudin, A. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing pada Saat Initial Public Offering (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Tahun 2015-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 2(2) April 2020, 2014-227.
- Mahardika, D. F., & Ismiyanti, F. (2021). The Effect of Financial and Non-Financial Variables On Underpricing. *European Journal of Economic and Financial Research*, 4(4), 65-80.
- Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V. (2019) Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana,
- Kundiman, A., & Hakim, L. (2017). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ 45 Di Bei Periode 2010-2014. *Among Makarti*, 9(2).
- Pradnyadevi, M. A., & Suardikha, I. M. S. (2020). Pengaruh Informasi Akuntansi dan Permintaan Investor terhadap Underpricing. *e-Jurnal Akuntansi*, 30 No.3, 746-759.
- Rachmadhanto, D. T., & Raharja. (2014). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Kondisi Ekonomi Makro terhadap Tingkat Underpricing Saat Penawaran Umum Perdana (Studi Empiris pada Perusahaan Go Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)* (Doctoral dissertation, Diponegoro University). <http://eprints.undip.ac.id/43925/>
- Ariyanto, A., Hasnawati, S., & Hendrawaty, E. (2020). Analysis of Factors Which Affect Company Shares Underpricing Level at Initial public offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange Period 2013-2018. *SSRG International Journal of Economics and Management Studies (SSRG-IJEMS)*, 7(8), 73-76.
- Umam, K. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderating. *Konfersi Ilmiah Mahasiswa Unissula (KIMU)* 3, 527-551.
- Wilson, W. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Belanja Modal , dan Market To Book terhadap cash holding pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.(Doctoral dissertation, Universitas Tarumanagara).