

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN UMUM PERDANA DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

**Nurfadilah Saleh<sup>1</sup>, Muttiarni<sup>2</sup>, Abdul Khaliq<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3</sup>Universitas Muhammadiyah Makassar

Email: [fnur88650@gmail.com](mailto:fnur88650@gmail.com)<sup>1</sup>, [muttiarni@uni-muttiarni-smuh.ac.id](mailto:muttiarni@uni-muttiarni-smuh.ac.id)<sup>2</sup>, [abd.khaliqr@unismuh.ac.id](mailto:abd.khaliqr@unismuh.ac.id)<sup>3</sup>

**Abstract**

*NURFADILAH SALEH, 2025. Analysis of Factors Affecting Stock Underpricing in Initial Public Offerings on the Indonesia Stock Exchange. Thesis. Accounting Study Program. Faculty of Economics and Business. Muhammadiyah University of Makassar. Guided by Supervisor I Muttiarni and Supervisor II Abdul Khaliq. This study aims to analyze the factors that affect the level of stock underpricing in companies conducting Initial Public Offerings (IPOs) on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020-2023 period. Debt to Equity, Return On Asset, Earning Per Share, Company age and size are independent variables, Underpricing as the dependent variable. This study uses secondary data obtained from the Financial Reports of Companies conducting Initial Public Offerings (IPOs) on the Indonesia Stock Exchange that have been published. The population is all companies conducting IPO 236 with the number of samples that meet the purpose sampling criteria is 30 companies during 2020-2023 totaling 180. The data is processed using multiple linear regression with SPSS 26 tools. The results of the study show that: (1) Debt to Equity Ratio (DER) does not have a significant effect on the level of underpricing. (2) ROA has a significant effect on the level of underpricing. (3) Earning Per Share (EPS) has a significant effect on underpricing. (4) Company Age has a significant effect on the level of underpricing. (5) Company size has a significant effect on the level of underpricing. These findings indicate that the profitability of earnings per share and the company's financial information play an important role in determining the initial stock price on the capital market.*

**Keywords:** *Initial Public Offering (IPO), Underpricing, Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Company Age, Company Size.*

**Abstrak**

**NURFADILAH SALEH, 2025. Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Program Studi Akuntansi. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah Makassar. Di Bimbing Oleh Pembimbing I Muttiarni Dan Pembimbing II Abdul Khaliq. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023. *Debt to Equity, Return On Asset, Earning Per Share*, umur Perusahaan dan ukuran menjadi variabel bebas (independent), *Underpricing* sebagai varibel terikat (dependen). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Laporan Keuangan Perusahaan yang melakukan *Intitial Publik Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia yang sudah terpublikasi.**

Adapun populasi adalah semua Perusahaan yang melakukan IPO 236 dengan jumlah sampel yang memenuhi kriteria *purpose sampling* adalah 30 perusahaan selama tahun 2020-2023 berjumlah 180. Data diolah menggunakan regresi linear berganda dengan alat bantu SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. (2) ROA berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. (3) *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. (4) Umur Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. (5) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas laba per saham dan informasi keuangan perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan harga saham perdana di pasar modal.

**Kata Kunci:** *Initial Public Offering* (IPO), *Underpricing*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), Umur Perusahaan, *Ukuran Perusahaan*.

## PENDAHULUAN

Kebutuhan dana suatu perusahaan akan terus meningkat seiring dengan perkembangan dan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang membutuhkan dana tentunya tidak hanya mengandalkan pihak internal perusahaan saja, maka dari itu dengan adanya keterbatasan tersebut sebuah perusahaan melakukan go public dengan cara menjual sahamnya kepada publik. *Initial Public Offering* (IPO) merupakan penawaran saham untuk pertama kalinya kepada masyarakat luas, (Budi Kuncoro and Suryaputri 2019). *Go Public* merupakan cara yang dilakukan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan Perusahaan melalui pasar perdana yang biasa dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO).

Kebutuhan pendanaan merupakan aspek penting dalam kelangsungan hidup perusahaan. Seiring dengan berkembangnya skala usaha dan kompleksitas operasional, kebutuhan dana eksternal semakin tidak terhindarkan. Salah satu alternatif yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan dana adalah dengan melakukan *go public*, yakni menjual sahamnya kepada masyarakat melalui mekanisme *Initial Public Offering* (IPO).

IPO merupakan proses penawaran saham untuk pertama kalinya di pasar perdana. Di Indonesia, mekanisme ini diatur oleh lembaga pengawas pasar modal dan melibatkan berbagai pihak seperti emiten, investor, dan *underwriter*. Tujuan utama IPO adalah untuk memperoleh dana segar, memperluas basis kepemilikan, dan meningkatkan citra perusahaan. Namun, salah satu tantangan utama dalam IPO adalah penentuan harga saham perdana yang adil dan rasional.

Dalam praktiknya, penentuan harga saham perdana sering menghadapi kendala asimetri informasi, yakni ketidakseimbangan informasi antara perusahaan, underwriter, dan calon investor. Perusahaan memiliki informasi lebih lengkap tentang prospek dan kinerja internal, sementara investor hanya mengandalkan informasi terbatas yang disediakan dalam prospektus. Prospektus ini mencakup data akuntansi seperti laporan keuangan dan informasi non-akuntansi seperti reputasi auditor, umur perusahaan, dan nilai saham yang ditawarkan.

Ketidakseimbangan ini kerap menimbulkan underpricing, yaitu kondisi di mana harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan harga pasar sekunder pada hari pertama perdagangan. Underpricing dianggap merugikan emiten karena potensi perolehan dana menjadi tidak maksimal. Namun di sisi lain, investor mendapatkan keuntungan dalam bentuk *initial return* yang tinggi. Hal ini membuat fenomena underpricing menjadi perhatian penting dalam kajian pasar modal.

Beberapa faktor yang berpengaruh terhadap underpricing telah banyak diteliti, di antaranya adalah Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), umur perusahaan, dan ukuran perusahaan. DER mencerminkan risiko keuangan perusahaan, di mana nilai yang tinggi dapat meningkatkan ketidakpastian bagi investor. ROA dan EPS menunjukkan kinerja keuangan dan potensi laba, yang dapat mengurangi persepsi risiko dan menarik investor. Umur dan ukuran perusahaan berperan sebagai indikator stabilitas dan kepercayaan pasar.

Harga saham pada saat IPO ditentukan bersama antara emiten dan underwriter. Setelah IPO, harga saham di pasar sekunder akan mengikuti mekanisme pasar berdasarkan permintaan dan penawaran. Jika penentuan harga tidak tepat, maka bisa terjadi underpricing ataupun overpricing. Underpricing biasanya terjadi karena harga IPO terlalu rendah atau harga penutupan hari pertama terlalu tinggi.

Selain aspek keuangan, reputasi *underwriter* juga memiliki peran penting. Underwriter yang kredibel tidak akan menjamin emisi saham dari perusahaan yang dinilai buruk oleh pasar. Oleh karena itu, reputasi menjadi sinyal penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam terkait faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing. Namun, sebagian besar berfokus pada konteks pasar negara maju dan periode yang sudah cukup lama. Oleh karena itu, penelitian ini mencoba menghadirkan perspektif baru dengan mengkaji underpricing pada pasar negara berkembang seperti Indonesia, menggunakan periode terkini (2020–2023) dan pendekatan kuantitatif modern, termasuk kemungkinan integrasi metode *machine learning* untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam.

Dengan mempertimbangkan kompleksitas dan dinamika pasar modal Indonesia saat ini, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap literatur underpricing, serta menjadi referensi bagi para pelaku pasar dalam merancang strategi IPO yang lebih efektif.

Berdasarkan latar belakang, peneliti akan melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2023

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yang bertujuan untuk menguji pengaruh beberapa variabel keuangan dan non-keuangan terhadap tingkat underpricing saham pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2023. Pendekatan kuantitatif dipilih karena data yang digunakan berupa angka-angka yang dapat dianalisis secara statistik. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan, informasi harga saham perdana dan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder, serta data yang tersedia secara publik melalui situs resmi BEI dan Pojok BEI Universitas Muhammadiyah Makassar.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang melakukan IPO di BEI selama periode 2020–2023, dengan total 236 perusahaan. Namun, tidak semua perusahaan tersebut dijadikan sampel. Peneliti menggunakan teknik purposive sampling, yakni teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 30 perusahaan sebagai sampel penelitian. Penelitian ini mengkaji satu variabel dependen yaitu underpricing, serta lima variabel independen yang

terdiri dari Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), umur perusahaan, dan ukuran perusahaan.

Pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi dan studi pustaka terhadap laporan keuangan serta sumber informasi yang telah dipublikasikan. Setelah data terkumpul, langkah selanjutnya adalah analisis data yang dilakukan dengan menggunakan regresi linear berganda. Alat bantu yang digunakan dalam pengolahan data statistik adalah program SPSS versi 26. Sebelum dilakukan analisis regresi, data diuji terlebih dahulu melalui serangkaian uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi syarat. Uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas untuk memastikan distribusi data, uji multikolinearitas untuk melihat korelasi antar variabel independen, uji autokorelasi untuk menguji hubungan antar residual, dan uji heteroskedastisitas untuk mengetahui apakah varians residual bersifat konstan

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan masing-masing data variabel penelitian yaitu DER (X1), ROA (X2), EPS (X3), Umur Perusahaan (X4), Ukuran perusahaan (X5) dan *Underpricing* (Y). Hasil analisis deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut:

**Tabel 4.3 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Ket	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Underpricing	30	0.02	0.35	0.2200	0.12577
DER	30	0.02	2.92	0.7611	0.65595
ROA	30	-0.11	0.20	0.0771	0.06711
EPS	30	-8.29	148.88	35.4143	46.36552
Umur Perusahaan	30	1	52	20.30	12.413
SIZE	30	25.67	31.44	28.4611	1.15778

Valid (listwise)	N	30				
---------------------	---	----	--	--	--	--

Sumber: Data Diolah, SPSS 26

Berdasarkan tabel 4.3 “*Descriptive Statistics*” di atas dapat dijelaskan bahwa jumlah data masing-masing variabel sebanyak 30 yang artinya jumlah keseluruhan data yang diolah sebanyak 180 (30x6). Berikut penjabaran data tiap variabel:

a. DER (X1)

Variabel DER (X1) memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0.02, sedangkan nilai terbesar (maksimum) sebesar 2.92, dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.7611. Nilai standar deviasi sebesar 0.65595, nilai ini lebih kecil dibanding nilai rata-rata (*mean*) yang berarti simpangan data dalam sampel penelitian relatif kecil.

b. ROA (X2)

Variable ROA (X2) menunjukkan nilai paling kecil (minimum) sebesar -0.11 (-11%), sedangkan nilai terbesar (maksimum) sebesar 0.20 (20%), dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.0711. Nilai standar deviasi sebesar 0.06711, nilai ini lebih kecil dibanding nilai rata-rata (*mean*) yang berarti simpangan data dalam sampel penelitian relatif kecil.

c. EPS (X3)

Variable EPS (X3) menunjukkan nilai paling kecil (minimum) sebesar -8.29, sedangkan nilai terbesar (maksimum) sebesar 148.88, dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 35.4143. Nilai standar deviasi sebesar 46.36552, nilai ini lebih besar dibanding nilai rata-rata (*mean*) yang berarti simpangan data dalam sampel penelitian relatif besar.

d. Umur Perusahaan (X4)

Variable Umur Perusahaan (X4) menunjukkan nilai paling kecil (minimum) sebesar 1, sedangkan nilai terbesar (maksimum) sebesar 52, dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 20.30. Nilai standar deviasi sebesar 12.413, nilai ini lebih kecil dibanding nilai rata-rata (*mean*) yang berarti simpangan data dalam sampel penelitian relatif kecil.

e. Ukuran Perusahaan (X5)

Variable SIZE (X5) menunjukkan nilai paling kecil (minimum) sebesar 25.67, sedangkan nilai terbesar (maksimum) sebesar 5231.44, dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28.4611. Nilai standar deviasi sebesar 1.15778, nilai ini lebih kecil dibanding nilai rata-rata (*mean*) yang berarti simpangan data dalam sampel penelitian relatif kecil.

f. *Underpricing* (Y)

Variable *Underpricing* (Y) menunjukkan nilai paling kecil (minimum) sebesar 0.02 (2%), sedangkan nilai terbesar (maksimum) sebesar 0.35 (35%), dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.2200 (20%). Nilai standar deviasi sebesar 0.12577, nilai ini lebih kecil dibanding nilai rata-rata (*mean*) yang berarti simpangan data dalam sampel penelitian relatif kecil.

2. Uji Asumsi Klasik

Asumsi yang harus dipenuhi dalam analisis regresi meliputi: Uji normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokolerasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data penelitian berdistribusi normal atau tidak. dalam uji regresi, data berdistribusi normal adalah keharusan sekaligus merupakan syarat mutlak yang harus terpenuhi. salah satu cara untuk mengetahui normal tidaknya suatu data adalah dengan teknik *Kolmogrov-Smirnov*.

**Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas *Kolmogrov-Smirnov***

Keterangan		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.1159669386
	Most Extreme Differences	
	Absolute	0.123
	Positive	0.085
	Negative	-0.123

Test Statistic	0.123
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Data Diolah, SPSS 26

Berdasarkan tabel 4.4 di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0.200. Berdasarkan pengambilan keputusan uji normalitas *Kolmogrov-Smirnov* yaitu data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi berganda ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Gejala multikolonieritas dapat diketahui dengan melihat nilai *Variance Inflation* Faktor (VIF). Berdasarkan nilai tolerance:

1. Jika nilai tolerance  $> 0.10$  maka tidak terjadi gejala multikolinearitas
2. Jika nilai tolerance  $< 0.10$  maka terjadi multikolinearitas

Berdasarkan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*):

1. Jika nilai VIF  $< 10.00$  maka tidak terjadi gejala multikolinearitas
2. Jika nilai VIF  $> 10.00$  maka terjadi multikolinearitas

**Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Correlations			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)					
	DER	-0.070	0.036	0.033	0.719	1.390
	ROA	-0.176	-0.037	-0.034	0.531	1.884
	EPS	-0.219	-0.284	-0.273	0.368	2.715
	Umur_Perusahaan	0.152	0.236	0.224	0.778	1.286
	SIZE	0.022	0.258	0.246	0.582	1.717

*Sumber: Data Diolah, SPSS 26*

Berdasarkan hasil output tabel 4.5 “*Coefficients*” di atas diketahui bahwa nilai tolerance DER (X1) sebesar 0.719, ROA (X2) sebesar 0.531, EPS (X3) sebesar 0.368, Umur Perusahaan (X4) sebesar 0.778, dan (X5) sebesar 0.582 lebih besar dari 0.10. Sementara nilai VIF variable DER (X1) sebesar 1.390, ROA (X2) sebesar 1.884, EPS (X3) sebesar 2.715, Umur Perusahaan (X4) sebesar 1.286, dan SIZE (X5) sebesar 1.717 lebih kecil dari 10.00. Mengacu pada dasar pengambilan keputusan uji multikolinearitas maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

**Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.387 <sup>a</sup>	0.150	-0.027	0.12748	2.049

*Sumber: Data Diolah, SPSS 26*

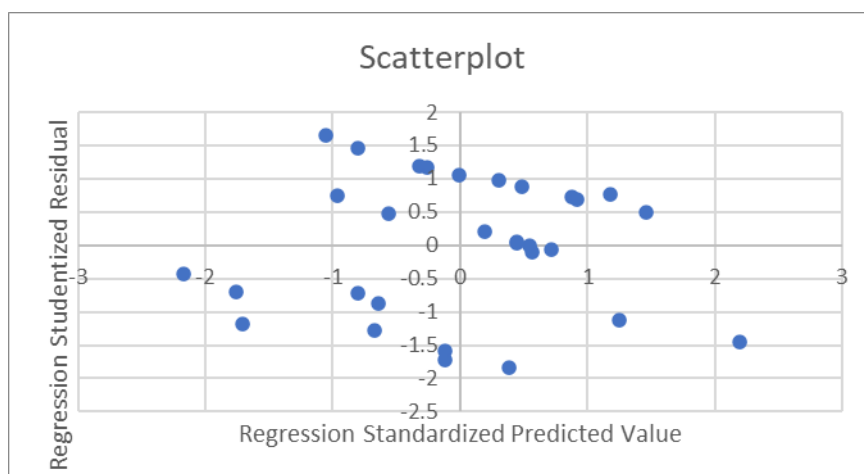
Tabel 4. 6 output “*Model Summary*” di atas menunjukkan nilai Durbin-Watson (d) adalah sebesar 1.416. Selanjutnya, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai kritis pada tabel Durbin-Watson dengan tingkat signifikansi 5%. Jumlah variabel independen (k) = 5 dan jumlah sampel (N) = 30, maka (k; N) = (5; 30). Berdasarkan tabel distribusi Durbin-Watson, diperoleh nilai batas bawah (dL) = 1.0806 dan batas atas (dU) = 1.8310. Dengan demikian, nilai Durbin-Watson berada di antara  $dL < d < dU$  atau  $1.0806 < 1.416 < 1.8310$ , yang berarti berada pada daerah yang tidak pasti (inconclusive). Meskipun demikian, karena nilai Durbin-Watson tidak berada di bawah batas bawah ( $d < dL$ ), maka tidak terdapat indikasi kuat terjadinya autokorelasi positif yang serius. Sebagaimana dasar pengambilan keputusan dalam uji Durbin-Watson, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi yang signifikan dalam model regresi ini, sehingga asumsi klasik mengenai tidak adanya autokorelasi telah terpenuhi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Imam Ghozali (2011) tidak akan terjadi heteroskedastisitas jika:

1. Titik-titik data menyebar di bawah dan di atas atau di sekitar angka 0
2. Titik-titik tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja
3. Penyebaran titik-titik tidak membentuk pola bergelombang, melebar, kemudian menyempit
4. Penyebaran titik-titik tidak berpola

**Tabel 4. 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Sumber: Data Diolah, SPSS 26

Berdasarkan gambar 4.7 *output Scatterplot* di atas dapat dilihat bahwa titik-titik data menyebar di bawah dan di atas atau di sekitar angka 0, tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja, penyebaran titik-titik tidak membentuk pola bergelombang, melebar, kemudian menyempit. Berdasarkan hasil tersebut maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Analisis Data Regresi Berganda

**Tabel 4. 8 Hasil Uji Regresi Berganda dan Uji t**

Coefficients <sup>a</sup>				
Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.

		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.716	0.228		-3.141	0.004
	DER	-0.015	0.012	-0.135	-1.297	0.207
	ROA	-0.640	0.093	-0.750	-6.915	0.000
	EPS	-0.001	0.000	-0.395	-2.872	0.008
	Umur Perusahaan	0.002	0.001	0.312	2.987	0.006
	SIZE	0.034	0.008	0.528	4.272	0.000

Sumber: Data Diolah, SPSS 26

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 \times e$$

$$Y = -0,716 - 0,015X_1 - 0,640X_2 - 0,001X_3 + 0,002X_4 + 0,034X_5 \times e$$

Keterangan:

$Y$  = *Underpricing*

$\alpha$  = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = *Debt to Equity Rasio (DER)*

$X_2$  = *Return On Asset (ROA)*

$X_3$  = *Earning Per Share (EPS)*

$X_4$  = Umur Perusahaan

$X_5$  = Ukuran Perusahaan

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda di atas dapat kita simpulkan sebagai berikut:

- Apabila semua variabel  $X$  diasumsikan bernilai konstan maka *Underpricing* bernilai -0.0716.
- Koefisien regresi DER ( $X_1$ ) sebesar -0.015 yang artinya apabila DER ( $X_1$ ) mengalami kenaikan sebesar 1 dan variabel lainnya diasumsikan konstan maka *Underpricing* ( $Y$ ) mengalami penurunan sebesar -0.015. Koefisien bernilai negatif artinya terdapat

- hubungan negatif antara DER (X1) dengan *Underpricing* (Y). Apabila DER (X1) meningkat maka *Underpricing* (Y) juga semakin menurun.
- c. Koefisien regresi ROA (X2) sebesar -0.640 yang artinya apabila ROA (X2) mengalami kenaikan sebesar 1 maka *Underpricing* (Y) akan mengalami penurunan sebesar -0.640. Koefisien bernilai negatif artinya terdapat hubungan negatif antara ROA (X2) dengan *Underpricing* (Y). Apabila ROA (X2) meningkat maka *Underpricing* (Y) akan mengalami penurunan.
  - d. Koefisien regresi EPS (X3) sebesar -0.001 yang artinya apabila EPS (X3) mengalami kenaikan sebesar 1 maka *Underpricing* (Y) akan mengalami penurunan sebesar -0.001. Koefisien bernilai negatif artinya terdapat hubungan negatif antara EPS (X3) dengan *Underpricing* (Y). Apabila EPS (X3) meningkat maka *Underpricing* (Y) akan mengalami penurunan.
  - e. Koefisien regresi Umur Perusahaan (X4) sebesar 0.002 yang artinya apabila Umur Perusahaan (X4) mengalami kenaikan sebesar 1 dan variabel lainnya diasumsikan konstan maka *Underpricing* (Y) mengalami kenaikan sebesar 0.002. Koefisien bernilai positif artinya terdapat hubungan positif antara Umur Perusahaan (X4) dengan *Underpricing* (Y). Apabila Umur Perusahaan (X4) meningkat maka *Underpricing* (Y) juga semakin meningkat.
  - f. Koefisien regresi SIZE (X5) sebesar 0.034 yang artinya apabila SIZE (X5) mengalami kenaikan sebesar 1 dan variabel lainnya diasumsikan konstan maka *Underpricing* (Y) mengalami kenaikan sebesar 0.034. Koefisien bernilai positif artinya terdapat hubungan positif antara SIZE (X5) dengan *Underpricing* (Y). Apabila SIZE (X5) meningkat maka *Underpricing* (Y) juga semakin meningkat.
4. Uji Hipotesis
    - a. Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan output tabel di atas, berikut hasil uji t yang dilakukan:

      1. Nilai signifikansi (Sig) DER (X1) sebesar  $0.207 > 0.05$  yang artinya H1 ditolak. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa DER (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* (Y).

2. Nilai signifikansi (Sig) ROA (X2) sebesar  $0.000 < 0.05$  yang artinya H2 diterima. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa ROA (X2) berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* (Y).
3. Nilai signifikansi (Sig) EPS (X3) sebesar  $0.008 < 0.05$  yang artinya H3 diterima. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa EPS (X3) berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* (Y).
4. Nilai signifikansi (Sig) Umur Perusahaan (X4) sebesar  $0.006 < 0.05$  yang artinya H4 diterima. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa Umur Perusahaan (X4) berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* (Y).
5. Nilai signifikansi (Sig) Ukuran perusahaan (X5) sebesar  $0.000 < 0.05$  yang artinya H5 diterima. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan (X5) berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* (Y).

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara keseluruhan dan pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

**Tabel 4. 9 Hasil Uji Simultan**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.131	5	0.026	17.749	0.000 <sup>b</sup>
	Residual	0.035	24	0.001		
	Total	0.166	29			

Sumber: Data Diolah, SPSS 26

Berdasarkan Tabel 4.9 “ANOVA” di atas diketahui bahwa nilai Sig sebesar  $0.000 <$  dari  $0.05$  dan nilai F hitung sebesar  $17.749 >$  dari F tabel yaitu sebesar 2.62. Berdasarkan hal ini maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan DER (X1), ROA (X2), EPS (X3), Umur Perusahaan (X4), dan Ukuran Perusahaan (X5) berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* (Y).

c. Koefisien Determinasi (*R Square*)

**Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.887 <sup>a</sup>	0.787	0.743	0.03839	1.416

Sumber: Data Diolah, SPSS 26

Berdasarkan Tabel 4.10 “*Model Summary*” di atas, diperoleh nilai *R Square* sebesar 0.787 atau setara dengan 78,8%. Nilai ini menunjukkan bahwa sebesar 78,8% variasi atau perubahan yang terjadi pada variabel dependen, yaitu *Underpricing* (*Y*), dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model regresi ini, yaitu DER (*X1*), ROA (*X2*), EPS (*X3*), Umur Perusahaan (*X4*), dan Ukuran Perusahaan (*X5*). Sementara itu, sisanya sebesar 21,2% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini, yang tidak dimasukkan dalam analisis, seperti kondisi pasar, faktor makroekonomi, atau sentimen investor.

Nilai koefisien determinasi yang cukup tinggi ini mencerminkan bahwa model regresi yang digunakan memiliki kemampuan yang baik dalam menjelaskan fenomena *underpricing*. Semakin tinggi nilai *R Square*, maka semakin besar proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model tersebut, sehingga semakin kuat pula model regresi yang dihasilkan. Dengan demikian, model regresi ini memiliki kemampuan prediktif yang cukup kuat dalam menjelaskan variabel *Underpricing*.

## Pembahasan

### 1. Pengaruh DER Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO)

DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Meskipun secara teori DER mencerminkan tingkat risiko keuangan, investor dalam periode IPO 2020–2023 cenderung mengabaikan DER sebagai pertimbangan utama karena sudah dianggap sebagai informasi publik yang umum diketahui. DER mencerminkan struktur pendanaan perusahaan, khususnya

penggunaan utang dalam operasional. Secara teori, DER yang tinggi dapat menandakan risiko keuangan yang besar, yang seharusnya berdampak pada penurunan minat investor dan meningkatkan underpricing. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam konteks IPO di Indonesia periode 2020–2023, investor tidak terlalu mempertimbangkan DER sebagai faktor utama. Hal ini mungkin karena informasi DER sudah tersedia dan dianggap sebagai bagian dari informasi publik yang tidak lagi mengejutkan pasar.

## **2. Pengaruh ROA Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO)**

ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap underpricing. Semakin tinggi ROA, semakin rendah tingkat underpricing karena ROA memberi sinyal profitabilitas yang baik dan mengurangi ketidakpastian investor terhadap prospek perusahaan. ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan, yang memberi sinyal positif kepada investor. Hal ini mengurangi ketidakpastian dan risiko yang dirasakan oleh investor, sehingga mereka bersedia membeli saham pada harga yang lebih tinggi. Dengan begitu, tingkat underpricing dapat ditekan. ROA menjadi indikator penting dalam menilai prospek perusahaan secara menyeluruh.

## **3. Pengaruh EPS Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO)**

EPS juga berpengaruh signifikan negatif terhadap underpricing. Nilai EPS yang tinggi menandakan laba per saham yang besar, meningkatkan kepercayaan investor dan menurunkan keinginan mereka untuk meminta harga diskon saat IPO. EPS mencerminkan laba bersih yang diperoleh per lembar saham. Semakin tinggi EPS, semakin kuat sinyal yang diberikan kepada investor bahwa perusahaan memiliki potensi keuntungan yang besar. Investor cenderung percaya bahwa saham dengan EPS tinggi memiliki nilai wajar yang baik, sehingga mereka tidak menuntut harga IPO yang terlalu rendah. Hal ini mengurangi gap antara harga IPO dan harga pasar, sehingga menurunkan tingkat underpricing.

#### **4. Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offring* (IPO)**

Umur perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*. Perusahaan yang lebih tua justru cenderung menetapkan harga saham lebih rendah karena dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang lebih konservatif atau stagnan. Perusahaan yang telah lama berdiri dianggap memiliki stabilitas operasional. Namun, hasil penelitian ini justru menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih tua cenderung mengalami tingkat *underpricing* yang lebih tinggi. Hal ini dapat terjadi karena investor menganggap perusahaan tua kurang agresif dalam bertumbuh atau menghadapi dinamika pasar modern. Sebagai kompensasi atas ekspektasi pertumbuhan yang rendah, perusahaan menetapkan harga saham lebih rendah saat IPO untuk menarik minat investor.

#### **5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO)**

Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*. Meskipun perusahaan besar memiliki reputasi kuat, mereka sering kali melakukan *underpricing* untuk menarik perhatian pasar dan menciptakan antusiasme investor saat IPO. Ukuran perusahaan, yang biasanya diukur dari total aset, sering dianggap mencerminkan kekuatan dan stabilitas perusahaan. Namun, penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan besar juga melakukan *underpricing* tinggi. Strategi ini mungkin digunakan untuk menarik investor ritel dan menciptakan hype pasar. Selain itu, perusahaan besar lebih mampu mengelola ekspektasi pasar dan menciptakan performa harga saham yang “menarik” di awal perdagangan

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **Kesimpulan**

1. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap *Underpricing* DER tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*, menunjukkan bahwa risiko finansial perusahaan tidak menjadi perhatian utama investor.
2. Pengaruh Return on Assets (ROA) Terhadap *Underpricing* ROA berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Investor memperhatikan profitabilitas perusahaan, di mana ROA yang tinggi memberikan sinyal positif, meningkatkan minat terhadap saham.

3. Pengaruh Earning Per Share (EPS) Terhadap Underpricing EPS berpengaruh signifikan negatif terhadap underpricing. Nilai EPS yang tinggi mencerminkan potensi laba yang besar, membuat investor lebih percaya diri membeli saham mendekati nilai wajarnya.
4. Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Underpricing. Umur perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap underpricing. Perusahaan yang lebih tua cenderung mengalami tingkat underpricing lebih tinggi, mungkin karena investor lebih tertarik pada perusahaan baru.
5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap underpricing. Perusahaan besar sering menggunakan strategi underpricing untuk menarik minat pasar dan menciptakan momentum harga.

#### **Saran**

1. Saran untuk Perusahaan: Perusahaan yang akan IPO sebaiknya memperhatikan rasio keuangan seperti DER, ROA, dan EPS untuk menentukan harga saham yang kompetitif. Memilih underwriter dengan reputasi baik juga dapat meningkatkan kepercayaan investor.
2. Saran untuk Peneliti Selanjutnya: Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengeksplorasi faktor sosial, lingkungan, dan teknologi yang relevan dengan underpricing, terutama di pasar negara berkembang. Penggunaan metode analisis seperti machine learning dan pendekatan kualitatif dapat memberikan wawasan lebih dalam. Penggunaan data yang lebih luas atau memperpanjang periode penelitian juga dianjurkan untuk mendapatkan gambaran komprehensif tentang tren underpricing

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Ambarwati, Devi, M. Andreas Y. Sutrisno, and Andi Mursalin. 2020. "Jurnal Tinta Nusantara." *Jurnal Tinta Nusantara* 6(2):65–71.
- Allen, F., & Faulhaber, G. R. (1989). Signalling by underpricing in the IPO market. *Journal of financial Economics*, 23(2), 303-323.
- Anggraini, Novita, and Sri Trisnaningsih. 2021. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Go Public." *Seminar Nasional Akuntansi Call for PapernUPN "Veteran" Jatim* 1(1):561–72.
- Anoraga dan Pakarti, 2001, Pengantar Pasar Modal, Edisi Revisi, Jakarta: PT Rineka Cipta.

- Apriliani, Atikah, Zulpahmi, and Sumardi. 2021. "Analisis Faktor Underpricing Saat Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Analysis of Underpricing Factors When Ipo on the Idx." *Forum Ekonomi* 23(1):127–32.
- Ariawati, Siti, 2005. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana (IPO) (Studi Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta tahun 1999-2003)". Tesis, Universitas Diponegoro.
- Ardiansyah, Misnen. "Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Return Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO serta Moderasi besaran Perusahaan terhadap hubungan antara Variabel Keuangan dengan Return Awal dan Return 15 hari Setelah IPO di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 7, No 2, Mei 2004.
- Budi Kuncoro, Himawan, and Rossje Vitarimetawatty Suryaputri. 2019. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bei Periode 2015-2017." *Jurnal Akuntansi Trisakti* 6(2):263–84. doi: 10.25105/jat.v6i2.5573.
- Bunduwula, I. A., Hajar, I., & Putera, A. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (IPO): Studi Kasus Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022. *Neraca: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 1(2), 366-380.
- Dwika Pramesti, Divya, Brady Rikumahu, and Ali Riza Fahlevi. 2023. "SEIKO : Journal of Management & Business Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Harga Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) Pada Tahun 2017-2021." *SEIKO : Journal of Management & Business* 6(1):209–15. doi: 10.37531/sejaman.v6i1.3605.
- Ghazali, Imam. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Undip, 2006.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (6th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, J., & Gunarsih, T. (2021). Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Telaah Bisnis*, 20(2), 37-50.

- Irfandi, M., Muljaningsih, S., & Asmara, K. (2021). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Terhadap Underpricing pada Penawaran Umum Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Syntax Idea*, 3(9), 2127-2143.
- Hadi, Sofyan. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Perdana Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering." *Jurnal Akuntansi & Perpajakan Jayakarta* 1(1):64–75.
- Indriantoro, Siti Nurhidayati Nur. "Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Underpriced Pada Penawaran Perdana Di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, vol. 13, no. 1, 1998, pp. 117.
- Imam Ghozali, 2006 , "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS",Badan Penerbit UNDIP, Semarang
- Jogiyanto. 2000. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi". Yogyakarta: BPFE UGM.
- Jogiyanto, 1998, Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Kharisma, Jihan, and Ifanny Adnan Pratama. 2022. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat Initial Publik Ofering (IPO) Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020." *Journal Intelektual* 1(1):96–108. doi: 10.61635/jin.v1i1.86.
- Kognisi, Pengaruh Kebutuhan, Preferensi Risiko, D. A. N. Jenis, Fanny Bidori, Lita Indahsari dan Ida Puspitowati, I. Gede Bayu Wijaya, Umi Alifah, Informasi Artikel, Seminar Nasional Paedagoria, Imran Anwar, Mohd Tariq Jamal, Imran Saleem, *Industry and Higher Education* 3(1):1689–99.
- Kristanti, Ika Neni. 2020. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Ofering." *Jurnal Teknik Informatika* 8(2).
- Lusiawati, Andri Novius, Elisanovi, and Dony Martias. 2022. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham." *Indonesian Journal of Business Economics and Management* 2(1):9–15.
- Majidah dan Nanda. 2019."Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)* Volume 3 No. 3 September – Desember

- Made Aida dan I Made Sadha, 2020. “Pengaruh Informasi Akuntansi dan Permintaan Investor terhadap Underpricing”. e-Jurnal Akuntansi. Vol. 30 No. 3 Denpasar, Maret 2020 Hal. 746-759.
- Nurazizah, Nanda Din, and Majidah. 2019. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012.” *Diponegoro Journal of Accounting* 0(0):747–56. doi: 10.31955/mea.vol4.iss1.pp157-167.
- Pratama, E. 2017. “Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Saat Ipo Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan di BEI)”. E-Jurnal Manajemen Unud, 6(1), 492-520.
- Ramadana, Sri Winarsih. 2018. “Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan* 2(2):102–8. doi: 10.35130/jrimk.v2i2.22.
- Revaldy, Fazar, and Sudarmadji Herry Sutrisno. 2023. “Analisis Faktor Internal Dan Eksternal Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022.” *Jurnal Ekonomi Trisakti* 3(1):1519–30. doi: 10.25105/jet.v3i1.16086.
- Rizal, Y. Z., Pratomo, D., & Hayati, M. (2021). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019. *EKOBIS SYARIAH*, 5(1), 8-16.
- Sunariyah. 2006. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi 5. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Susanti, Hilda, and Farida Idayati. 2020. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 9(10):1–18.
- Suyatmin dan Sujadi, 2006, “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana di BEJ”, *Benefit*, Vol. 10, No. 1, p. 11-32
- Sitompul, A. (2000). *Pasar Modal, Penawaran & Permasalahannya*, Bandung, Penerbit: PT. Citra Aditya Bakti.

- Thoriq, Kemas Nurcholish, dkk. (2018). Faktor Internal dan Eksternal yang Memengaruhi Underpricing pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis*, Vol. 4 No. 1., 19-31.
- Yuniarti, Diana, and Akhmad Syarifudin. 2020. “Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Pada Saat Initial Public Offering.” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)* 2(2): 214–27. doi:10.32639/jimmba.v2i2.464.
- Yolana, Chastina dan Martani, Dwi, 2005. “Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001”, Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo, 15 – 16 September 2005
- .