

**PENGARUH TINGKAT PROFITABILITAS, SOLVABILITAS DAN RASIO PASAR  
TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING PERUSAHAAN YANG IPO DI BURSA EFEK  
INDONESIA SETELAH PEMBERLAKUAN E-IPO**

*THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, SOLVENCY, AND MARKET RATIO ON THE  
UNDERPRICING LEVEL OF COMPANIES THAT IPO ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE  
AFTER THE IMPLEMENTATION OF E-IPO*

Oleh :

**Josua K. R. Rayo<sup>1</sup>**

**Ivonne S. Saerang<sup>2</sup>**

**Victoria N. Untu<sup>3</sup>**

<sup>123</sup>Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Sam Ratulangi Manado

E-mail :

<sup>1</sup>[kalebrayo03@gmail.com](mailto:kalebrayo03@gmail.com)

<sup>2</sup>[ivonnesaerang@unsrat.ac.id](mailto:ivonnesaerang@unsrat.ac.id)

<sup>3</sup>[neisye@unsrat.ac.id](mailto:neisye@unsrat.ac.id)

**Abstrak:** Penelitian ini menganalisis pengaruh tingkat Profitabilitas, Solvabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan secara parsial terhadap tingkat underpricing perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia setelah pemberlakuan Electronic Initial Public Offering (E-IPO). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, tingkat Profitabilitas, Solvabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat Underpricing saham perusahaan yang melakukan IPO melalui E-IPO. Selain itu, secara simultan, variabel-variabel tersebut juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat underpricing saham selama periode E-IPO di Bursa Efek Indonesia.

**Kata Kunci:** E-IPO, profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, rasio pasar.

**Abstract:** This research analyzes the partial influence of Profitability, Solvency, Market Ratio, and Company Size on the underpricing level of companies conducting Initial Public Offerings (IPOs) on the Indonesia Stock Exchange after the implementation of Electronic Initial Public Offering (E-IPO). The results show that, individually, Profitability, Solvency, Market Ratio, and Company Size do not have a significant influence on the underpricing level of companies conducting IPOs through E-IPO. Furthermore, collectively, these variables also do not have a significant influence on the underpricing level of stocks during the E-IPO period on the Indonesia Stock Exchange.

**Keywords:** : E-IPO, profitability, solvency, Company Size, market ratio

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Perusahaan seringkali memerlukan tambahan modal yang substansial untuk mengembangkan operasional mereka. Oleh karena itu, mereka harus mencari pilihan-pilihan alternatif untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, yang dapat dijadikan sebagai sumber pendanaan. Salah satu pilihan pendanaan eksternal yang umum digunakan oleh perusahaan adalah dengan menjual saham mereka kepada masyarakat umum, sebuah proses yang dikenal sebagai "go public". Ketika sebuah perusahaan memutuskan untuk menjalankan strategi ini, langkah awal yang harus mereka lakukan adalah melalui *Initial Public Offering* (IPO) yang merupakan proses di mana saham perusahaan pertama kali ditawarkan kepada investor di pasar perdana. Terdapat berbagai alasan mengapa sebuah perusahaan memilih untuk go public dan menjual sahamnya kepada masyarakat umum, seperti meningkatkan modal, memperluas bisnis, memfasilitasi akuisisi perusahaan lain, dan memberikan transparansi nilai saham perusahaan kepada manajemen dan masyarakat.

Selama pandemi COVID-19, masyarakat dan berbagai sektor ekonomi harus beradaptasi dengan teknologi digitalisasi untuk menjaga roda perekonomian tetap berputar. Bursa Efek Indonesia pun tidak terkecuali, dan mereka mengadopsi sistem digitalisasi dalam pelaksanaan IPO perusahaan, yang dikenal sebagai *Electronic IPO* (E-IPO). Inovasi ini mempermudah investor untuk berinvestasi atau membeli saham di pasar primer, memungkinkan mereka berpartisipasi dengan menggunakan perangkat elektronik tanpa perlu mengurus banyak dokumen atau mengunjungi kantor cabang broker. Sejak diterapkannya E-IPO, Bursa Efek Indonesia telah berhasil memfasilitasi sebanyak 154 *Initial Public Offering* (IPO) antara emiten dan investor. Salah satu tantangan yang muncul dalam proses IPO adalah fenomena *underpricing*, yang terjadi ketika harga penutupan saham di pasar primer lebih rendah dibandingkan harga saham tersebut ketika diperdagangkan di pasar sekunder (Jamaludin dan Astuti, 2011). *Underpricing* dalam IPO merujuk pada situasi di mana saham perusahaan baru ditawarkan kepada masyarakat dengan harga yang lebih rendah daripada nilai pasar sebenarnya pada hari pertama perdagangan. Dengan kata lain, harga saham IPO lebih rendah daripada permintaan dan minat investor.

Pada tahun 2021 terdapat 31 IPO yang berhasil dilakukan, terdapat 21 IPO yang *underprice*, 10 yang *overprice*, serta rata-rata return yang dihasilkan sebesar 61%, per tahun 2022 perusahaan yang melakukan IPO naik menjadi 59 perusahaan dengan 40 perusahaan *underprice*, 16 perusahaan *overprice*, dan 3 perusahaan *fairlyprice*, serta rata-rata return yang dihasilkan sebesar 38% menurun dibandingkan tahun sebelumnya. Pada tahun 2023 (Sampai Agustus) perusahaan yang IPO lebih banyak dibandingkan tahun sebelumnya dengan total IPO sebanyak 63 perusahaan dimana 43 IPO mengalami *underprice*, 19 *overprice*, dan 1 *fairly price*, dengan rata-rata return sebesar 24% yang dimana bisa dilihat walaupun perusahaan IPO dari tahun ke tahun lebih besar namun return yang bisa investor rasakan dari IPO terus menurun.

*Underpricing* dalam *Initial Public Offering* (IPO) sebuah perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya adalah Debt to Equity Ratio (DER). DER mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utangnya dengan aset yang dimilikinya (Indriani dan Mildawati, 2019). Semakin tinggi DER, semakin besar risiko perusahaan. Sehingga, sebelum meluncurkan IPO, perusahaan cenderung untuk memperbaiki DER mereka karena investor memperhatikan informasi ini. Hasil penelitian Damanik dan Sembiring (2020) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *underpricing*. Akan tetapi, penelitian Nasution (2017) menyimpulkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Menurut Egam, Ilat, dan Pangerapan (2017), Earnings per Share (EPS) menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi. Investor cenderung tertarik pada EPS yang tinggi karena hal ini mencerminkan kinerja perusahaan. EPS menggambarkan laba bersih per saham biasa. Rianttara dan Lestari (2020) menemukan bahwa EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*, tetapi penelitian Dika dan Pasaribu (2020) menyatakan adanya hubungan positif namun tidak signifikan antara EPS dan *underpricing*. Ketika harga saham IPO dibagi dengan EPS, ini menghasilkan Price Earnings Ratio (PER) yang membandingkan tingkat keuntungan perusahaan dengan harganya. Semakin tinggi nilai PER, semakin premium harga saham di pasar. Profitabilitas perusahaan dapat diukur melalui Return on Equity (ROE), yang menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan modal yang dimilikinya. Penelitian Marlina, Widhianningrum, dan Astuti (2017) menemukan bahwa tingkat profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan penelitian Syahwildan dan Aminudin (2021) menyatakan bahwa tingkat profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

### Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan E-IPO di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity* terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan E-IPO di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan E-IPO di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk mengetahui pengaruh *Company Size* terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan E-IPO di Bursa Efek Indonesia
5. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Price Earning Ratio*, & *Company Size* terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan E-IPO di Bursa Efek Indonesia.

### **Teori Pasar Efisien**

Menurut Tandelilin (2010), Teori Pasar efisien adalah kondisi pasar dimana semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan informasi yang tersedia. Ini berarti dengan adanya informasi baru harga sekuritas akan bergerak menuju ke harga seimbangannya (harga ekuilibrium). Konsep Teori Pasar Efisien ini pertama dikemukakan oleh Fama di tahun 1970 dimana suatu pasar dapat dikatakan efisien jika harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Informasi yang dimaksudkan disini adalah, informasi historikal harga saham di masa lalu, Informasi publik dan, informasi privat atau yang berasal dari dalam pasar.

### **Pengertian Asimetri Informasi**

Asimetri informasi adalah kondisi di mana salah satu pihak memiliki lebih banyak atau lebih baik dari pada pihak lainnya, menurut Gumanti (2017), asimetri informasi adalah kondisi di mana salah satu pihak mempunyai informasi lebih sedangkan pihak lainnya tidak dalam teori keuangan, kondisi ini pertama kali dijelaskan oleh Arrow di tahun 1963 dalam jurnal kesehatan "Uncertainty and the Welfare Economics of Medical Care, istilah informasi asimetri sendiri digunakan oleh Askerlof di tahun 1970.

### **Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal dalam pengertian klasik dapat dijelaskan sebagai arena perdagangan surat berharga, termasuk saham, obligasi, dan berbagai jenis surat berharga lainnya. Menurut Kamus Hukum Ekonomi, pasar modal adalah tempat di mana penjual dan pembeli bertemu untuk melakukan perdagangan surat berharga jangka panjang, seperti saham dan obligasi. Lebih lanjut, Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) dalam Pasal 1 angka 13 mendefinisikan pasar modal sebagai aktivitas yang melibatkan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang terkait dengan efek yang diterbitkan, serta institusi dan profesi yang terkait dengan efek. Dengan demikian, pasar modal adalah lingkungan di mana berbagai jenis surat berharga jangka panjang diperdagangkan, termasuk saham dan obligasi, dan melibatkan berbagai pelaku, seperti perusahaan publik, investor, dan lembaga yang terlibat dalam kegiatan penawaran umum dan perdagangan efek.

### **Pengertian *Electronic* IPO**

Sistem E-IPO adalah platform penawaran umum berbasis web yang memungkinkan investor untuk mengakses informasi perusahaan yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) dengan mudah melalui perangkat elektronik mereka, di mana saja dan kapan saja. Peluncuran *Electronic Indonesia Public Offering* (E-IPO) merupakan langkah berikutnya yang diambil setelah diterbitkannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 41/POJK.04/2020, yang mengatur tentang cara penawaran umum efek ekuitas, efek utang, dan sukuk dilakukan secara elektronik. OJK (Otoritas Jasa Keuangan) juga telah mengeluarkan Keputusan Dewan Komisiner OJK Nomor Kep-45/D.04/2020, yang menunjuk PT Bursa Efek Indonesia, PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia, dan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia sebagai penyelenggara E-IPO.

### **Penelitian Terdahulu**

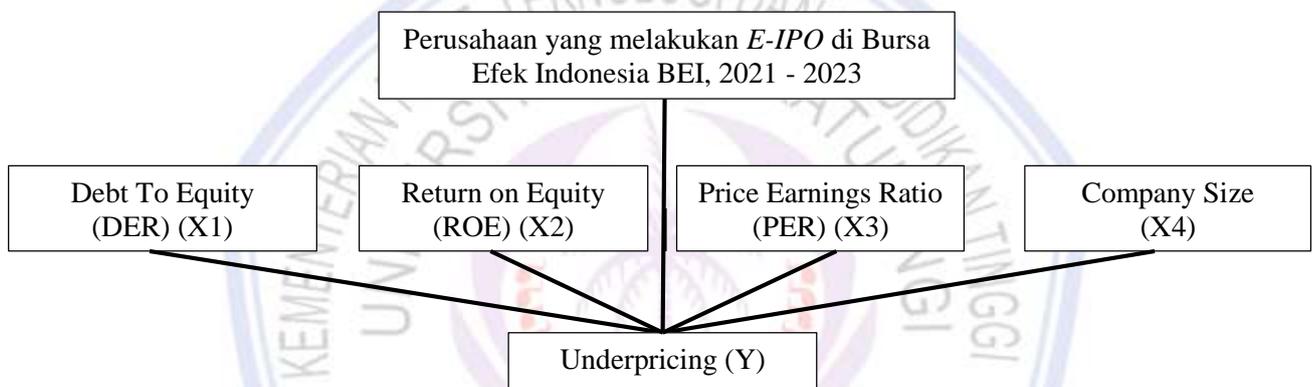
Penelitian Dika dan Pasaribu (2020) bertujuan untuk mengetahui pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Assets (ROA), dan Debt to Equity Ratio (DER) dari, ROA terhadap harga saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2018 sebanyak 19 perusahaan. Teknik penarikan sampel menggunakan metode purposive sampling, dengan kriteria yang ditentukan dalam penelitian ini. Sesuai kriteria penarikan sampel diperoleh sampel jumlah 13 perusahaan Metode analisis data menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel EPS dan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Nasution (2017) bertujuan untuk mengetahui apakah pengaruh reputasi underwriter, reputasi auditor, profitabilitas, financial leverage dan earning per share terhadap underpricing. Populasi penelitian ini adalah perusahaan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian dalam skripsi ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi dan uji hipotesis. Variabel Independen pada penelitian ini adalah reputasi underwriter, reputasi auditor, profitabilitas, financial leverage dan earning per share sedangkan variabel dependennya adalah underpricing, dengan jumlah populasi penelitian ini sebanyak 139 perusahaan dengan menggunakan purposive sampling diperoleh 96 perusahaan sebagai sampel dari tahun 2010 sampai dengan 2015. Jenis data yang dipakai adalah data sekunder. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

secara parsial variabel reputasi underwriter dan profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap underpricing, variabel financial leverage (DER) berpengaruh positif secara signifikan terhadap underpricing sedangkan reputasi auditor dan earning per share tidak berpengaruh secara signifikan terhadap underpricing pada perusahaan pada saat Initial public offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. secara simultan reputasi underwriter, reputasi auditor, profitabilitas, financial leverage dan earning per share berpengaruh secara signifikan terhadap underpricing pada perusahaan pada saat Initial public offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian Damanik dan Sembiring (2020) bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi finansial dan non finansial terhadap underpricing pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Reputasi Underwriter. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 di luar perusahaan perbankan. Analisis data menggunakan metode regresi berganda dan sampel penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 85 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) dan Underwriter's Reputation berpengaruh signifikan terhadap underpricing, sedangkan variabel independen lain seperti Debt to Equity Ratio (DER) dan Current Ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap underpricing. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Underwriter's Reputation mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap underpricing.

### Model Penelitian



**Gambar 1. Model Penelitian**

Sumber : Kajian Teori, 2022

### Hipotesis Penelitian

- H1: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing share* pada perusahaan yang melakukan *E-IPO* di Bursa Efek Indonesia
- H2: *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing share* pada perusahaan yang melakukan *E-IPO* di Bursa Efek Indonesia
- H3: *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing share* pada perusahaan yang melakukan *E-IPO* di Bursa Efek Indonesia
- H4: *Company Size* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing share* pada perusahaan yang melakukan *E-IPO* di Bursa Efek Indonesia
- H5: *Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Price Earning Ratio dan, Company Size* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing share* pada perusahaan yang melakukan *E-IPO* di Bursa Efek Indonesia

## METODE PENELITIAN

### Jenis dan Sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersifat sekunder, yang berarti data ini diperoleh dari sumber lain yang telah mengumpulkan atau mengolahnya untuk tujuan analisis. Sumber data ini adalah laporan keuangan perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (E-IPO) selama periode penelitian 2021-2023 dan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Populasi dan sampel

Penelitian kepustakaan ini dilakukan dengan cara menghimpun data dari berbagai sumber kepustakaan, referensi, dan jurnal-jurnal keuangan. Selain itu, teori-teori yang relevan dengan topik penelitian *underpricing* juga dipelajari. Data yang dikumpulkan terutama berfokus pada data keuangan yang telah dipublikasikan, seperti laporan keuangan tahunan dan prospektus perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023 yang dimana terdapat 154 perusahaan.

### Teknik Analisis Data

Analisis regresi pada prinsipnya merupakan penyelidikan mengenai hubungan antara variabel terikat dengan satu atau lebih variabel bebas (variabel independen). Tujuannya adalah untuk mengestimasi atau meramalkan rata-rata dari seluruh populasi atau nilai rata-rata variabel terikat berdasarkan informasi yang kita miliki tentang variabel bebas (Sugiyono, 2017). Dalam penelitian ini, digunakan metode Analisis Regresi Linier Berganda dengan pendekatan langkah demi langkah (metode stepwise), dengan model sebagai berikut:

$$UPR = a + \beta_1 DER + \beta_2 ROE + \beta_3 PER + \beta_4 SIZE + e$$

Ket :

- a = Constant  
 UPR = *Underpricing Rate*  
 DER = *Debt To Equity Ratio*  
 ROE = *Return on Equity Ratio*  
 PER = *Price Earning Ratio*  
 SIZE = *Company Size*  
 e = Error

Analisis regresi yang telah diuraikan bertujuan untuk mengukur intensitas hubungan antara dua variabel atau lebih, dan juga untuk mengidentifikasi arah hubungan antara variabel dependen dan independen. Oleh karena itu, analisis regresi berganda digunakan dalam penelitian ini untuk mengevaluasi sejauh mana faktor-faktor seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Price to Earning* (PER), dan *Company Size* (Ukuran Perusahaan) memengaruhi tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia. Dalam pendekatan analisis secara bertahap, hanya variabel-variabel yang mempengaruhi variabel terikat yang dimasukkan ke dalam model. Ketika koefisien regresi positif (+) terlihat, itu mengindikasikan adanya hubungan searah antara variabel independen dan dependen. Sebaliknya, jika koefisien regresi negatif (-) terlihat, itu menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif, di mana peningkatan nilai variabel independen akan mengakibatkan penurunan nilai variabel dependen.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Deskripsi Obyek Penelitian

Tabel 1. Sampel Penelitian

	2021		2022			2023
ARCI	UNIQ	ADMR	KDTN	TLDN	AMMN	LAJU
BINO	UVCR	AMMS	KETR	TOOL	AWAN	LMAX
BMHS	WGSB	ASHA	KKES	TRGU	BDKR	MAHA
BOBA		ASLC	MEDS	VTNY	BEER	MPXL
BSML		AXIO	MKTR	WINR	CBRE	MUTU
CMNT		BAUT	MMIX	WIRG	CHIP	NCKL
CMRY		BIKE	MORA	ZATA	CNMA	NSSS
DEPO		BSBK	MTMH		CRSN	PEVE
GPSO		BUAH	NANO		CUAN	PIPA
HAIS		CBUT	NETV		CYBR	PTMP
IDEA		CHEM	NTBK		DOOH	RAAM
IPPE		COAL	OLIV		ERAL	RELF
KUAS		CRAB	OMED		FOLK	RMKO

MASB	DEWI	PADA	FWCT	SAGE
MCOL	ELPI	PDPP	GTRA	SMIL
NASI	GOTO	RAFI	HAJJ	TGUK
OILS	GULA	SEMA	HALO	TRON
RSGK	HATM	SICO	HUMI	VKTR
RUNS	IBOS	STAA	INET	WINE
SBMA	JARR	SWID	IRSX	

Sumber: *www.e-ipo.co.id*, diolah 2022

Penelitian ini memfokuskan pada perusahaan yang telah melakukan Initial Public Offering (IPO) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) setelah penerapan E-IPO, yang berlangsung selama periode 2021-2023. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari total 154 perusahaan yang memenuhi kriteria selama periode penelitian tersebut. Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan adalah sebanyak 107 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, di mana perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian ini selama periode 2021-2023 menjadi bagian dari sampel yang akan diinvestigasi.

### Deskripsi Variabel Penelitian

Tabel 2. Descriptive Statistics

	Descriptive Statistic				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER (X1)	107	,01087	21,83752	1,5428190	2,52649524
ROE (X2)	107	-,27928	3,22532	,2370507	,37534657
PER (X3)	107	-468,79	2700,00	115,3297	358,73667
Company Size (X4)	107	9720000000	4, E+14	7,30E+12	4, 064E+13
Underprice Rate (Y)	107	,00667	,35000	,2267476	,11979299

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2022

Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif diterapkan pada sampel data yang terdiri dari perusahaan yang mengalami *underpricing* dan terdaftar dalam Daftar Efek E- IPO selama periode 2021-2023. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Debt to Equity (DER), Return on Equity (ROE), Price to Earning (PER), dan Ukuran Perusahaan. Ini berarti bahwa penelitian akan menggambarkan dan menganalisis karakteristik data-data ini dengan menggunakan berbagai metrik statistik seperti rata-rata, deviasi standar, nilai maksimum, dan nilai minimum. Tujuannya adalah untuk memberikan pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana data tersebut terdistribusi dan apakah ada pola atau tren tertentu yang dapat diidentifikasi.

### Uji Hipotesis

#### Uji F

Tabel 3. Hasil Uji F

		ANOVA <sup>a</sup>				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,044	4	,011	,764	,551b
	Residual	1,477	102	0,14		
	Total	1,521	106			

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2022

Berdasarkan hasil uji F di atas diperoleh F hitung = 0,764 dengan nilai sig = 0,551 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yang terdiri dari Profitabilitas (ROE), Solvabilitas (DER), Rasio Pasar (PER) dan Ukuran Perusahaan (*Company Size*) secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu tingkat *underpricing* saham (UPR).

#### Uji T

#### Pengaruh Tingkat Solvabilitas (DER) terhadap Tingkat *Underpricing* Saham

Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada tabel di atas terlihat bahwa nilai t sebesar -0,194 dengan nilai signifikansi sebesar 0,847 yang dimana nilai ini lebih besar dari nilai  $\alpha = 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa tingkat solvabilitas (DER) berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

#### **Pengaruh Tingkat Profitabilitas (ROE) terhadap Tingkat *Underpricing* Saham**

Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada tabel di atas terlihat bahwa nilai t sebesar 0,366 dengan nilai signifikansi sebesar 0,715 yang dimana nilai ini lebih besar dari nilai  $\alpha = 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas (ROE) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham

#### **Pengaruh Rasio Pasar (PER) terhadap Tingkat *Underpricing* Saham**

Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada tabel di atas terlihat bahwa nilai t sebesar 0,445 dengan nilai signifikansi sebesar 0,657 yang dimana nilai ini lebih besar dari nilai  $\alpha = 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa rasio pasar (PER) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Company Size*) terhadap Tingkat *Underpricing* Saham**

Hasil uji t (parsial) yang terdapat dalam tabel menunjukkan bahwa nilai t adalah -1,598 dengan nilai signifikansi sebesar 0,113. Nilai ini lebih besar daripada tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Hasil ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan (*Company Size*) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

### **Pembahasan**

#### **Pengaruh Tingkat Solvabilitas (DER) terhadap Tingkat *Underpricing* Saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat solvabilitas (DER) memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham. Implikasi teori signalling dalam penelitian ini adalah bahwa ketika suatu perusahaan memiliki nilai DER yang tinggi, hal ini diinterpretasikan sebagai indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko yang lebih tinggi. Sebagai akibatnya, investor cenderung menghindari saham perusahaan tersebut karena melihatnya sebagai investasi yang berisiko. Informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada publik melalui prospektus IPO berperan sebagai sinyal penting bagi calon investor dalam membuat keputusan investasi. Jika permintaan terhadap saham perusahaan rendah, maka tingkat *underpricing* saham tersebut dapat meningkat. Selain itu, saham-saham dengan nilai DER yang tinggi menunjukkan kecenderungan memberikan initial return yang lebih rendah kepada investor. Hal ini dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham tersebut. Ketidaksignifikan pengaruh nilai DER terhadap tingkat *underpricing* bisa disebabkan oleh fakta bahwa rasio hutang (DER) cenderung mencerminkan tingkat risiko perusahaan. Oleh karena itu, saham-saham dengan nilai DER tinggi cenderung dihindari oleh investor untuk mengurangi risiko investasi. Meskipun demikian, nilai DER perusahaan tetap menjadi pertimbangan bagi calon investor. Perusahaan dengan nilai DER tinggi dapat dianggap memiliki kemampuan untuk mengelola hutang dengan baik, dan investor mungkin melihatnya sebagai tanda bahwa perusahaan tersebut akan mengembangkan usahanya dengan sukses. Ini dapat memengaruhi keputusan calon investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, yang pada gilirannya dapat memengaruhi tingkat *underpricing* saham. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham. Namun, perlu dicatat bahwa temuan ini berbeda dengan penelitian Wahyusari (2013), yang menunjukkan bahwa *financing leverage* (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

#### **Pengaruh Tingkat Profitabilitas (ROE) Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham. Berdasarkan teori signalling, ROE yang negatif mengindikasikan bahwa modal yang digunakan oleh perusahaan untuk operasinya tidak menghasilkan laba, yang pada gilirannya dapat menghambat pertumbuhan perusahaan. Faktor ini mungkin menjadi salah satu penyebab ketidaksignifikan pengaruh ROE terhadap tingkat *underpricing*, karena investor mungkin memiliki ketidakpercayaan terhadap informasi keuangan yang disajikan oleh emiten. Mereka bisa mencurigai adanya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan dalam laporan keuangannya. Dalam hal ini, emiten mungkin mencoba memberikan sinyal positif kepada pasar tentang kinerja perusahaan. Di sisi lain, nilai ROE yang tinggi dapat membuat perusahaan dianggap lebih menguntungkan. Ini dapat mendorong minat investor untuk mencari saham perusahaan tersebut, yang pada akhirnya meningkatkan permintaan terhadap saham tersebut. Peningkatan permintaan ini

dapat mengakibatkan peningkatan harga penawaran saham di pasar perdana, yang pada gilirannya dapat memengaruhi tingkat *underpricing*. Namun, hubungan negatif antara ROE dan tingkat *underpricing* dapat dijelaskan oleh fakta bahwa investor, ketika memutuskan untuk berinvestasi di suatu perusahaan, tidak hanya mempertimbangkan profitabilitasnya seperti yang diukur oleh ROE. Mereka juga memperhatikan faktor-faktor lain seperti *return on assets (ROA)*, *price earning ratio (PER)*, dan faktor keuangan lainnya. Hasil penelitian ini mendukung temuan Lestari, Hidayat, dan Sulasmiyati (2015), penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham. Semakin tinggi nilai ROE, semakin besar tingkat permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan ini dapat menyebabkan kenaikan harga saham di pasar perdana, yang pada gilirannya dapat memengaruhi tingkat *underpricing*. Temuan ini juga berlawanan dengan hasil penelitian Pahlevi (2014), yang menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

### **Pengaruh Rasio Pasar (PER) Terhadap Tingkat Underpricing Saham**

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa *Price to Earnings Ratio (PER)* memiliki pengaruh positif, meskipun tidak signifikan, terhadap tingkat *underpricing* saham. Fenomena ini bisa dijelaskan oleh praktik harga penawaran IPO yang umumnya melibatkan pemberian harga premium oleh perusahaan dibandingkan dengan pendapatan mereka. Hal ini disebabkan oleh pertimbangan biaya yang perusahaan tanggung selama proses IPO. Selain itu, jika semua saham yang ditawarkan oleh perusahaan tidak sepenuhnya diserap oleh pasar (*undersubscribe*), maka *underwriter* akan membeli saham tersebut dan kemudian menjualnya kembali ke pasar dengan harga premium. Tindakan ini memungkinkan *underwriter* untuk meminimalkan potensi kerugian atau memaksimalkan keuntungan yang diperoleh dari IPO.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan (Company Size) Terhadap Tingkat Underpricing Saham**

Penelitian ini menghasilkan temuan bahwa Ukuran Perusahaan (*Company Size*) memiliki pengaruh negatif, meskipun tidak signifikan, terhadap tingkat *underpricing* saham. Ukuran perusahaan didefinisikan sebagai ukuran nominal perusahaan, seperti jumlah aset, total nilai buku, jumlah tenaga kerja, dan faktor-faktor serupa. Perusahaan yang memiliki aset besar cenderung lebih dikenal oleh investor, sehingga informasi tentang perusahaan tersebut lebih tersedia di masyarakat. Dengan ketersediaan informasi yang lebih banyak, tingkat ketidakpastian terkait prospek perusahaan di masa depan cenderung lebih rendah. Penurunan tingkat ketidakpastian ini kemungkinan mengakibatkan tingkat *underpricing* saham yang lebih rendah. Selain itu, ukuran perusahaan yang besar juga dapat mempengaruhi likuiditas saham di pasar sekunder. Perusahaan dengan ukuran besar memerlukan jumlah dana yang lebih besar untuk menggerakkan harga saham mereka di pasar, yang dapat mengakibatkan pergerakan harga saham yang lebih lambat. Ini juga dapat berkontribusi pada tingkat *underpricing* yang lebih rendah, karena harga saham perusahaan besar cenderung kurang fluktuatif.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Hasil analisis menunjukkan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial, variabel Solvabilitas (DER) memiliki dampak negatif, tetapi tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat DER suatu perusahaan, risiko perusahaan tersebut cenderung meningkat. Namun, dampaknya terhadap tingkat *underpricing* tidak signifikan.
2. Secara parsial, variabel Profitabilitas (ROE) memiliki dampak positif, tetapi tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan. Ini berarti bahwa semakin besar ROE perusahaan, semakin tinggi initial return yang dapat diperoleh. Namun, dampaknya terhadap tingkat *underpricing* tidak signifikan.
3. Secara parsial, variabel Rasio Pasar (PER) memiliki dampak positif, tetapi tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham perusahaan berada pada tingkat premium dibandingkan dengan kinerja perusahaan namun dampaknya terhadap tingkat *underpricing* tidak signifikan.
4. Secara parsial, variabel Ukuran Perusahaan (*Company Size*) memiliki dampak negatif, tetapi tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa semakin besar perusahaan, semakin lambat pergerakan harga sahamnya di pasar sekunder karena diperlukan aliran dana yang lebih besar untuk menggerakkan harga saham perusahaan tersebut dimana dampaknya terhadap tingkat *underpricing* tidak signifikan.

**Saran**

1. Investor yang berencana berinvestasi dalam perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana sebaiknya memberikan perhatian khusus pada faktor-faktor yang berkaitan dengan operasional perusahaan yang melakukan IPO. Hal ini akan membantu investor dalam melakukan prediksi potensial laba dan mengoptimalkan keuntungan dari investasinya.
2. Peneliti berikutnya dapat melakukan penelitian yang lebih komprehensif dalam pengukuran variabel seperti reputasi underwriter dan auditor. Selain itu, perlu mempertimbangkan penambahan rentang waktu observasi, meningkatkan jumlah sampel perusahaan, atau mempertimbangkan industri lain seperti perusahaan keuangan, manufaktur, jasa, dan sebagainya untuk mendapatkan wawasan yang lebih luas. Terakhir, penelitian selanjutnya bisa mempertimbangkan penambahan variabel lain yang berpotensi memengaruhi tingkat underpricing saham pada perusahaan.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Damanik, J., & Sembiring, F. (2020). The Effect Of Return On Assets, Current Ratio, Debt To Equity Ratio And Underwriter's Reputation On Underpricing During Initial Public Offering (IPO) On The Indonesia Stock Exchange In Period 2014-2018. *In Proceedings of The International Conference on Environmental and Technology of Law, Business and Education on Post Covid 19, ICETLAWBE 2020*. <https://eudl.eu/doi/10.4108/eai.26-9-2020.2302725>. Diakses Pada 3 Januari 2023
- Dika, M. F., & Pasaribu, H. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Return On Assets, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 9(2), 258-274. <https://journal.uny.ac.id/index.php/nominal/article/view/31436>. Diakses Pada 3 Januari 2023
- Egam, G. E., Ilat, V., & Pangerapan, S. (2017). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 5, No. 1. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/15455>. Diakses Pada 3 Januari 2023
- Gumanti, T. A. (2017). *Keuangan. Korporat: Tinjauan Teori dan Bukti Empiris*. Jakarta: Mitra Wacana. Media
- Indriani, E., & Mildawati, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Likuiditas, Leverage Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 8, No. 4. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2392>. Diakses Pada 3 Januari 2023
- Jamaluddin, J., & Indriasari, R. (2011). Pengaruh Kecerdasan Intelektual, Kecerdasan Emosional, dan Kecerdasan Spiritual terhadap Etika Mahasiswa Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tadulako. *Jurnal Pamator: Jurnal Ilmiah Universitas Trunojoyo*, Vol. 4, No. 1. <https://journal.trunojoyo.ac.id/pamator/article/view/2442>. Diakses Pada 3 Januari 2023
- Lestari, A., H., Hidayat, R., R., & Sulasmayati, S. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2012-2014 (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 25(1), 1-9. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/download/5098/4477> Diakses Pada 3 Januari 2023
- Marlina, M., Widhianningrum, P., & Astuti, E. (2017). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Underpricing Saham Perdana Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *FIPA: Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi*, Vol. 5, No. 1. <http://prosiding.unipma.ac.id/index.php/FIPA/article/view/283>. Diakses Pada 3 Januari 2023
- Nasution, R. Y. (2017). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Profitabilitas, Financial Leverage dan Earning Per Share (EPS) terhadap Tingkat Underpricing pada Perusahaan pada saat Initial Public Offering

(IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2015. *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara Medan. <https://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/842>. Diakses Pada 3 Januari 2023

Pahlevi, R. W. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 18 No. 2. <https://journal.uui.ac.id/JSB/article/view/3821>. Diakses Pada 3 Januari 2023

Sugiyono, (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta

Syahlildan, M., & Aminudin, M. (2021). Pengaruh Return on Equity, Return on Asset, dan Firm Size Terhadap Tingkat Underpricing Saham Perusahaan yang Melakukan Go-Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2019. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, Vol. 4, No. 1. <https://stiealwashliyahsibolga.ac.id/jurnal/index.php/jesya/article/view/326>. Diakses Pada 3 Januari 2023

Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.

Wahyuasari, A. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat IPO di BEI. *Accounting Analysis Journal (AAJ)*, Vol. 2, No. 4. <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj/article/view/2882>. Diakses Pada 3 Januari 2023

