



INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research

Volume 3 Nomor 6 Tahun 2023 Page 1313-1329

E-ISSN 2807-4238 and P-ISSN 2807-4246

Website: <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

Fenomena Underpricing Saham Emiten IPO: Variabel Internal Dan Pengaruhnya

Jufri Yandes

Fakultas Ilmu Hukum, Ilmu Sosial, dan Ilmu Politik, Universitas Terbuka

Email: jufriyandes@ecampus.ut.ac.id

Abstrak

Kajian mengeksplorasi apakah variabel internal emiten yang terdiri dari ROE, ROA, DER, DAR memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham IPO periode 2021 sampai 2022. Pendekatan uji hipotesis, diawali lolos uji asumsi klasik dan regresi berganda. Basis data sekunder didapat dari *Indonesia Stock Exchange* sejumlah 112 populasi dan ditetapkan 75 sampel digunakan dengan kriteria. Hasil kajian ada dugaan DAR secara parsial memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Tiga variabel lain tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*, begitupun secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Ada dugaan DAR berpengaruh terhadap *underpricing* saham terjadi dikarenakan publik percaya dan memanfaatkan informasi tersebut dalam membeli saham IPO sehingga terjadi *underpricing*. Meskipun beragam hasil kajian mengenai variabel ROE, ROA, DER, DAR, nyatanya kajian ini secara empiris hanya DAR yang memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Kajian diharapkan berkontribusi secara empiris bagi emiten dan peneliti kedepannya agar menjadi rekomendasi untuk terus melakukan kajian, dan perbaikan khususnya pada variabel internal emiten dan *underpricing*.

Kata Kunci : *IPO, Underpricing, Internal Variabel*

Abstract

The study explores whether the internal variables of issuers consisting of ROE, ROA, DER, DAR have an influence on the level of underpricing of IPO shares for the period 2021 to 2022. The hypothesis test approach, begins with passing the classical assumption test and multiple regression. The secondary database was obtained from the Indonesia Stock Exchange totaling 112 populations and determined 75 samples were used with criteria. The results of the study are suspected that DAR partially has an influence on underpricing. The other three variables have no influence on underpricing, nor simultaneously have no influence on underpricing. There are allegations that DAR affects stock underpricing because the public believes and utilizes this information in buying IPO shares so that underpricing occurs. Although various study results on ROE, ROA, DER, DAR variables, in fact this study empirically only DAR has an influence on underpricing. The study is expected to contribute empirically to issuers and researchers in the future so that it becomes a recommendation to continue to conduct studies, and improvements, especially on issuer internal variables and underpricing.

Keyword: *IPO, Underpricing, Internal Variables*

PENDAHULUAN

Pemanfaatan modal menjadi amat penting demi kelangsungan hidup sebuah perusahaan. Perusahaan akan berupaya agar terpenuhinya kebutuhan modal, termasuk diantaranya dengan kegiatan menawarkan kepemilikan saham kepada publik. Kegiatan ini umumnya dikenal sebagai penawaran umum perdana (IPO), yang merujuk pada penjualan saham pertama kali di pasar. Dalam realisasinya pada saat pembentukan harga, terdapat keadaan perbandingan harga pada saham, saat di pasar perdana atau pasar primer maupun di pasar sekunder. Apabila harga saham pada saat proses IPO berada di bawah dan kemudian jika dibandingkan dengan nilai harga saham pada pasar sekunder hingga penutupan perdagangan bursa pada hari pertama, dapat dipastikan bahwa terjadi situasi *underpricing*.

Fenomena *underpricing* di pasar modal ketika penawaran umum perdana (IPO) adalah salah satu pengetahuan empiris yang paling konsisten di bidang keuangan, dan telah menjadi subjek penelitian teoritis dan empiris yang eksis. Meskipun telah dikaji selama beberapa dekade, terdapat perbedaan beberapa hasil kajian yang berbeda mengenai variabel apa yang dapat berdampak mempengaruhi tingkat *underpricing*, dimana sebagian besar beberapa variabel tersebut diuji secara ketat dan mendapat dukungan empiris. *Underpricing* terjadi apabila harga pembukaan saham emiten saat kondisi IPO ada dibawah (<) harga disaat penutupan jual beli bursa pada hari pertama, maka itu dikatakan sudah terjadi *underpricing*. Bisa dicermati bahwa ditahun 2021 ada 53 perusahaan yang melakukan IPO dan 2022 sebanyak 59 perusahaan sehingga total ada 112 emiten yang melaksanakan IPO dari kurun dua tahun tersebut (Indonesia Stock

Exchange, 2023).

Tabel 1. Jumlah Perusahaan IPO Periode 2021 dan 2022

Tahun	Jumlah Perusahaan IPO
2021	53
2022	59

Sumber : Indonesia Stock Exchange (2023)

Beberapa faktor dapat memengaruhi tingkat *underpricing* saham, yang sebelumnya telah diselidiki oleh beberapa peneliti, berasal dari internal perusahaan, termasuk ROE (Return on Equity) dan ROA (Return on Asset). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Aulia & Tandika (2019), ditemukan bahwa ROA dan ROE memiliki dampak terhadap tingkat *underpricing*. Kajian Ayuwardani & Isroah (2018) menyimpulkan bahwa ada pengaruh ROE terhadap *underpricing*. Sebaliknya, Devi & Istikhoroh (2019) menemukan bahwa variabel ROA tidak berdampak pada *underpricing*. Dewi et al. (2018) juga mencapai hasil serupa, bahwa ROE memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Namun, penelitian Elan (2022) menunjukkan bahwa ROE tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Haska & Rokhmawati (2017) mendukung temuan sebelumnya bahwa ROE berpengaruh terhadap *underpricing*. Di sisi lain, Hayati et al. (2021) menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa ROE dan ROA secara parsial tidak berdampak signifikan terhadap *underpricing*. Hasil kajian Jayanarendra & Wiagustini (2019) juga menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Meskipun begitu, Kasmad et al. (2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ROA tidak memiliki dampak terhadap *underpricing*. Pendapat Kuncoro & Suryaputri (2019) sejalan dengan temuan sebelumnya, yaitu bahwa ROE mempengaruhi *underpricing*. Namun, Kusminto (2018) berpendapat bahwa ROA tidak memengaruhi persentase *underpricing*. Lestari & Sulasmiyati (2017) menemukan bahwa ROA dan ROE berdampak terhadap *underpricing*. Sebaliknya, Mahardika & Ismiyanti (2021) menemukan bahwa ROA memengaruhi *underpricing*. Mayasari & Yulianto (2018) menyimpulkan bahwa ROE memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Namun, Mulyani & Maulidya (2021) menemukan bahwa ROE tidak berdampak pada *underpricing* dalam penelitian mereka. Novitasari & Cahyati (2018) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas dari ROA tidak memengaruhi *underpricing*. Sementara itu, kajian yang dilaksanakan oleh Nurazizah & Majidah (2019) menemukan bahwa ROA memiliki pengaruh pada *underpricing*. Sebaliknya, Permatasari & Kusumah (2017) berpendapat bahwa faktor ROA tidak secara signifikan memengaruhi tingkat *underpricing*. Temuan lain yang dilaporkan oleh Rahmawati et al. (2022) menyatakan bahwa ROA memiliki dampak negatif terhadap *underpricing*. Sartika et al. (2022) dalam penelitian mereka, menemukan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan dengan koefisien negatif terhadap tingkat

underpricing. Lalu kajian dilakukan Sembiring et al. (2018) menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada *underpricing*. Thoriq et al. (2018) pada kajiannya menghasilkan pengamatan bahwa ROA mempunyai pengaruh signifikan pada *underpricing*. Selanjutnya Vivianti (2021) ROA tidak mempunyai pengaruh terhadap *underpricing* yang dilihat secara parsial.

Selanjutnya variabel internal perusahaan yaitu DER (*Debt to Equity Ratio*), DAR (*Debt to Asset Ratio*). Kajian yang dilakukan Vivianti (2021) menemukan hasil bahwa DER secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*, akan tetapi memiliki pengaruh secara simultan variabel ROA dan DER terhadap *underpricing*. Kajian yang dilakukan Sari et al., (2022) mendapatkan hasil variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Evitasari (2023) menghasilkan kajian DER memiliki pengaruh yang tidak signifikan pada variabel terikat (*Underpricing*). Pada kajian yang dilakukan Sisharini & Kutu (2022) variabel DER dan DAR tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Selanjutnya kajian yang dilakukan Anjani (2021) bahwa variabel DER secara parsial berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Lalu variabel DER dan DAR yang memiliki pengaruh terhadap *underpricing* berdasarkan kajian yang dilakukan Putri dan Sari (2023). Lalu kajian yang dilaksanakan Rahmawati et al., (2022) mengatakan DAR berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*. Kajian selanjutnya menyatakan DAR tidak berpengaruh terhadap *underpricing* menurut Irawan & Nasution (2023). Menurut kajian yang dilaksanakan Sisharini dan Kutu (2022) mengatakan DER dan DAR tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

Mengamati uraian awal tersebut, dan beragamnya pada hasil kajian terdahulu tersebut mengenai *underpricing* yang dikaitkan dengan variabel yang dapat mempengaruhinya, maka peneliti mencoba mengambil tema dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel internal yang dimiliki oleh para emiten yang mencatatkan sahamnya memiliki dampak pada tingkat *underpricing* selama IPO. periode 2021 sampai 2022. Kajian ini diharapkan dapat menjadi studi empiris yang memiliki kelebihan tersendiri karena memilih subjek penelitian berupa para emiten yang melakukan IPO dan objek penelitiannya berupa tingkat *underpricing* dan variabel internal berupa laporan keuangan emiten, serta semoga dapat memberikan manfaat dengan memberikan informasi bagi para stakeholders and shareholders, emiten, pemegang saham sebagai pelaku dalam proses IPO.

METODE PENELITIAN

Kajian ini menggunakan data bertipe *cross section* dan bersifat kuantitatif, lalu memakai pendekatan *explanatory research* yang menerangkan kaitan diantara variabel yang ada. Variabel yang ada sejumlah lima variabel yaitu meliputi ROE, ROA, DER, DAR, dan

underpricing. Populasi pada kajian ini merupakan emiten yang terdaftar dan melakukan pelaksanaan IPO dalam kurun waktu awal 2021 hingga 2022 Bursa Efek Indonesia dengan jumlah 112. Sampel didapatkan mempergunakan metode purposive sampling melalui kriteria tertentu. Dikajian ini, terdapat 75 emiten yang masuk lolos dalam penentuan kriteria yang ditentukan oleh pengkaji dari rentang waktu awal 2021 hingga 2022 yang terdaftar dalam IPO di Bursa Efek Indonesia dan terbebas sebagai data outliers di dalam kajian ini.

Tabel 2. Daftar Sampel

No	Kode Emiten	Periode IPO	No	Kode Emiten	Periode IPO	No	Kode Emiten	Periode IPO
1	FAPA	2021	26	OILS	2021	51	WIRG	2022
2	BANK	2021	27	MCOL	2021	52	SICO	2022
3	UFOE	2021	28	CMNT	2021	53	GOTO	2022
4	WMUU	2021	29	SBMA	2021	54	MTMH	2022
5	EDGE	2021	30	RUNS	2021	55	IBOS	2022
6	UNIQ	2021	31	RSGK	2021	56	WINR	2022
7	ZYRX	2021	32	IDEA	2021	57	ASHA	2022
8	LFLO	2021	33	KUAS	2021	58	SWID	2022
9	FIMP	2021	34	BOBA	2021	59	TRGU	2022
10	TAPG	2021	35	BINO	2021	60	AXIO	2022
11	NPGF	2021	36	DEPO	2021	61	HATM	2022
12	LUCY	2021	37	WGSB	2021	62	AMMS	2022
13	HOPE	2021	38	CMRY	2021	63	JARR	2022
14	MGLV	2021	39	IPPE	2021	64	MORA	2022
15	LABA	2021	40	NASI	2021	65	KKES	2022
16	TRUE	2021	41	BSML	2021	66	BUAH	2022
17	MASB	2021	42	ADMR	2022	67	MEDS	2022
18	IPAC	2021	43	SEMA	2022	68	CRAB	2022
19	BMHS	2021	44	ASLC	2022	69	COAL	2022
20	FLMC	2021	45	NETV	2022	70	BSBK	2022
21	NICL	2021	46	BAUT	2022	71	OMED	2022
22	UVCR	2021	47	NTBK	2022	72	CBUT	2022
23	BUKA	2021	48	NANO	2022	73	KDTN	2022
24	HAIS	2021	49	STAA	2022	74	KETR	2022
25	GPSO	2021	50	BIKE	2022	75	MMIX	2022

Sumber: Indonesia Stock Exchange (2023)

Dalam kajian ini diketahui bahwa variabel dependent adalah *underpricing*

dilambangkan dengan abjad Y. Selanjutnya untuk variabel independent terdiri dari ROE, ROA, DER, DAR dilambangkan dengan dengan abjad X. Masing-masing dilabeli dengan X1, X2, X3, X4.

Tabel 3. Penskalaan Variabel

No	Variabel	Indikator	Ukuran
1	X1_ROE	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Skala/Rasio
2	X2_ROA	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Skala/Rasio
3	X3_DER	$DER = \frac{\text{Jumlah Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Skala/Rasio
4	X4_DAR	$DAR = \frac{\text{Jumlah Liabilitas}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Skala/Rasio
5	Y_Underpricing	$Underpricing = \frac{\text{Close Price} - \text{Open Price}}{\text{Open Price}} \times 100\%$	Skala/Rasio

Sumber : Hasil Penelitian (2023)

Analisis pertama ini dianalisa untuk memberikan deskripsi mengenai data yang diperoleh dan digunakan. Dari hasil yang ada beberapa hasil analisis tersebut diantaranya *Mean*, dan *Std. Deviation* dari setiap variabel yang diteliti, baik itu variabel independent (X), serta variabel dependent (Y). Sebelum melaksanakan analisis regresi linear harus diawali dengan uji asumsi klasik. Dimana uji asumsi ini dibagi menjadi tes normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, multikolinearitas.

Analisis regresi linear yang digunakan yaitu regresi linear berganda yang memiliki tujuan agar bisa memahami dampak dari variabel independen (X) yang dalam hal ini terdiri dari empat variabel independen terhadap variabel dependen (Y) dengan mendapatkan hasil model dasar sebagai berikut :

$$Y = c + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon \dots$$

Y : *Underpricing*

c : Konstanta

X1: ROE

X2: ROA

X3: DER

X4: DAR

$\beta_1 - \beta_4$: Koefisien regresi X1- X4

ε : Faktor residu (*error*)

Kedua uji ini yaitu Uji T dan Uji F dilakukan sebelum mendapatkan hasil uji hipotesis,

dimana uji dilaksanakan untuk mengetahui pengaruh secara pasial dan simultan yang hasilnya akan menentukan hasil dari pengujian hipotesisnya selanjutnya. Setelah semua uji telah dilakukan, selanjutnya terakhir yaitu melaksanakan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis diperlukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari keempat variabel independen yaitu ROE, ROA, DER, DAR terhadap tingkat *underpricing* pada periode 2021 sampai 2022. Dengan begitu terbentuk dugaan sementara sebanyak 10 hipotesis, yaitu :

Ho1 = Nilai variabel ROE tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022.

Ha1 = Nilai variabel ROE memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022.

Ho2 = Nilai variabel ROA tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022.

Ha2 = Nilai variabel ROA memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022.

Ho3 = Nilai variabel DER tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022.

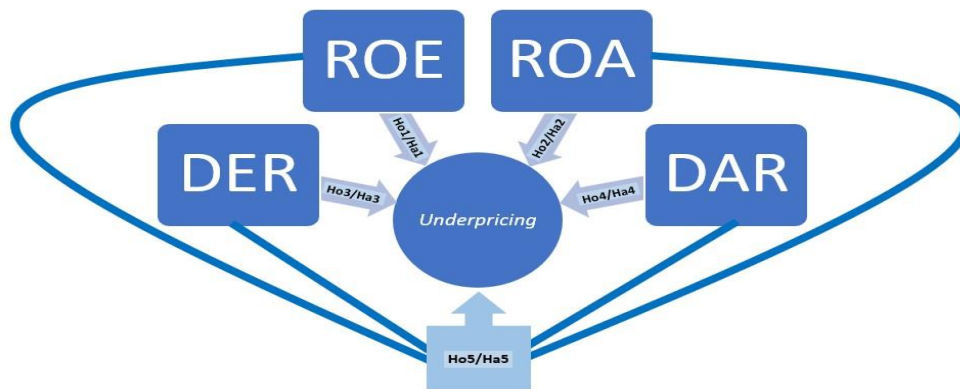
Ha3 = Nilai variabel DER memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022.

Ho4 = Nilai variabel DAR tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022.

Ha4 = Nilai variabel DAR memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022.

Ho5 = Nilai variabel ROE, ROA, DER, DAR secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022.

Ha5 = Nilai variabel ROE, ROA, DER, DAR secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022.



Gambar 1. Skema Pemikiran
 Sumber : Hasil Penelitian (2023)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 4. Hasil Nilai Analisis Deskriptif

Observations	Keterangan	X1_R OE	X2_R OA	X3_ DE R	X4_D AR	Y_ UNDERPRICIN G
75	Mean	4.216 400	4.936 267	252 .58 49	46.93 707	24.58133
	Std. Dev.	65.08 991	13.70 460	847 .59 82	23.09 226	10.43329

Sumber : Hasil Penelitian (2023)

Nilai *standard deviation* merupakan suatu nilai yang digunakan dalam menentukan persebaran data pada suatu sampel dan melihat seberapa dekat data-data tersebut dengan nilai *mean* (Sekaran & Bougie, 2016). Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan data dengan menggunakan sampel 75 untuk nilai variabel X1, X2, X3 ternyata memiliki nilai *Std. Deviation* lebih besar dari nilai *Mean* nya, dengan nilai *Std. Deviation* masing-masing 65.08991, 13.70460, 847.5982, dan nilai *Mean* masing-masing 4.216400, 4.936267, 252.5849, hal ini menandakan bahwa nilai masing-masing ketiga variabel lumayan beragam dan menjauh dari nilai *Mean*. Berkebalikan dengan data nilai variabel X4 dan Y yang memiliki nilai *Std. Deviation* masing-masing 23.09226, dan 10.43329, serta memiliki nilai *Mean* masing-masing 49.93707, dan 24.58133, hal ini menandakan semakin serupa nilai-nilai pada variabel atau semakin mendekati dengan *mean*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 5. Hasil Nilai Uji Normalitas

Keterangan	Nilai
<i>Observations</i>	75
<i>Jarque-Bera Probability</i>	0.081142

Sumber : Hasil Penelitian (2023)

Selanjutnya melalui nilai uji normalitas memperlihatkan nominal *Jarque-Bera Probability* 0.081142 yang menandakan nilai $0.081142 > 0.05$ yang menerangkan informasi nilai dengan jumlah sampel yang dipakai sebanyak 75 dalam kajian ini berdistribusi normal sehingga dengan begitu penelitian ini dapat dilanjutkan pada pengujian selanjutnya.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Nilai Uji Heteroskedastisitas: *Glejser*

Keterangan	Nilai
<i>Observations</i>	75
<i>Prob. Chi Square</i>	0.1755

Sumber : Hasil Penelitian (2023)

Setelah melalui dan lolos uji normal lalu dilanjutkan uji heteroskedastisitas, dimana uji heteroskedastisitas yang digunakan menggunakan tipe Glejser. Jika nilai yang dihasilkan probabilitas dari variabel independen melebihi ($>$) 0.05, maka tidak ada indikasi heteroskedastisitas. Jadi, interpretasi berkisar dari tabel 6, nilai Prob. Chi Square sebesar $0.1755 > 0.05$ dengan jumlah sampel yang dipakai sebanyak 75, dan artinya dari hasil tersebut maka kajian tidak ada indikasi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Nilai Uji Autokorelasi : *LM Test*

Keterangan	Nilai
<i>Observations</i>	75
<i>Prob. Chi Square</i>	0.7015

Sumber : Hasil Penelitian (2023)

Uji selanjutnya yaitu autokorelasi yang dimana masuk dalam salah satu uji asumsi klasik. Hasil uji nilai LM Test yang dapat kita lihat di atas dengan jumlah sampel yang dipakai sebanyak 75 dalam kajian ini, menunjukkan nilai Prob. Chi-Square senilai 0.2239, data ini menunjukkan $0.7015 > 0.05$ yang berarti tidak terindikasi gejala autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Tabel 8. Hasil Nilai Uji Multikolinearitas

Observations	Variabel	Centered VIF
75	X1_ROE	8.045179
	X2_ROA	2.042598
	X3_DER	8.050480
	X4_DAR	1.811448

Sumber : Hasil Penelitian (2023)

Jika nilai *Centered VIF* antara variabel independen (X1-X4) lebih kecil dari (<) 10, maka tidak terjadi multikolinearitas, begitu juga sebaliknya. Pendapat Ghozali & Ratmono (2013) yang berbunyi Berdasarkan nilai VIF, Jika nilai VIF < 10 diartikan bahwa tidak adanya multikolinearitas dalam model regresi, dan jika nilai VIF \geq 10 berartikan bahwa terdapat multikolinearitas dalam model regresi. Sesuai dengan pendapat tersebut maka pada kajian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas karena nilai-nilai *Centered VIF* pada masing-masing variabel X1 sampai X4 berada dibawah 10, diantaranya 8.045179, 2.042598, 8.050480, 1.811448.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 9. Hasil Nilai Analisis Regresi

Observations	Dependent Variable (Y)	Keterangan	Coefficient
75	<i>Underpricing</i>	C	17.12142
		X1_ROE	-0.026226
		X2_ROA	0.095009
		X3_DER	-0.001575
		X4_DAR	0.159774

Sumber : Hasil Penelitian (2023)

Terlihat hasil dari output regresi linear diatas dengan menggunakan program Eviews dapat diamati bahwa nilai konstanta menunjukkan angka 17.12142, lalu koefisien variabel X1_ROE -0.026226, X2_ROA 0.095009, X3_DER -0.001575, dan yang terakhir X4_DAR senilai 0.159774 dengan menggunakan sampel sebanyak 75. Dengan merujuk pada nilai-nilai tersebut, model penelitian terbentuk melalui penerapan analisis regresi linear berganda, yaitu:

$$Y = 17.12142 + (-0.026226X1) + 0.095009X2 + (-0.001575X3) + 0.159774X4 + e...$$

Setelah terbentuk model tersebut, lau kita bisa menginterpretasikan bentuk model tersebut, yaitu pertama berdasarkan nilai konstanta yang didapat yaitu sebesar 17.12142, artinya apabila variabel independen yaitu nilai variabel X1, X2, X3, X4 dianggap konstan (nilainya 0), sehingga nilai variabel dependen yaitu tingkat *underpricing* akan bernilai

17.12142. Kedua, koefisien regresi X1 mempunyai koefisien regresi senilai -0.026226 yang artinya jika X1 dalam hal ini variabel ROE mengalami kenaikan sebanyak 1% maka *underpricing* mengalami penurunan senilai 0.026226, adapun sebaliknya, dengan kondisi jika koefisien regresi variabel lainnya Nol (0). Ketiga, koefisien regresi X2 memiliki koefisien regresi sebesar 0.095009 yang artinya apabila X2 dalam hal ini variabel ROA mengalami peningkatan sebanyak 1% maka *underpricing* mengalami peningkatan senilai 0.095009, adapun sebaliknya, dengan kondisi jika koefisien regresi variabel lainnya Nol (0). Keempat, koefisien regresi X3 memiliki koefisien regresi senilai -0.001575 yang artinya apabila X3 dalam hal ini variabel DER mengalami kenaikan sebanyak 1% maka *underpricing* mengalami penurunan senilai 0.001575, adapun sebaliknya, dengan kondisi jika koefisien regresi variabel lainnya Nol (0). Kelima, Koefisien regresi X4 dalam hal ini variabel DAR memiliki koefisien regresi senilai 0.095009 yang artinya apabila X4 mengalami kenaikan sebanyak 1% maka *underpricing* mengalami peningkatan senilai 0.095009, adapun sebaliknya, dengan kondisi jika koefisien regresi variabel lainnya Nol (0).

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 10. Hasil Nilai Koefisien Determinasi (R²)

Keterangan	Nilai
<i>Included Observations</i>	75
<i>Adjusted R-squared</i>	0.055293

Sumber : Hasil Penelitian (2023)

Tabel 10 menampilkan besaran Adjusted R-squared sejumlah 0.055293 atau 5.5293%, bisa diartikan variasi tingkat underpricing dalam kajian ini bisa dijelaskan oleh variasi dari nilai variabel X1 sampai X4 sebesar 5.5293%, sedangkan 94,4707% sisanya dapat dijelaskan melalui variabel yang tidak dicantumkan dianalisis ini.

Uji T (Parsial)

Tabel 11. Hasil Nilai Uji T

Observations	Dependent Variable (Y)	Keterangan	Prob.
75	<i>Underpricing</i>	C	0.0000
		X1_ROE	0.6113
		X2_ROA	0.4422
		X3_DER	0.6910
		X4_DAR	0.0230

Sumber : Hasil Penelitian (2023)

Kita lihat dari tabel diatas didapatkan nilai Probabilitas dari keempat variabel

independen X1, X2, X3, X4 dengan nilai masing-masing Probabilitas 0.6113, 0.4422, 0.6910, 0.0230. Dari nilai-nilai tersebut menandakan bahwa nilai variabel independen X1, X2, X3 secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada periode 2021 sampai 2022 karena nilai Probabilitas masing-masing berada lebih dari (>) 0.05, dan hanya nilai variabel independen X4 yang secara parsial dapat mempengaruhi variabel dependen *underpricing* pada periode 2021 sampai 2022 dikarenakan nilai Probabilitas kurang dari (<) 0.05 dengan kata lain $0.0230 < 0.05$.

Uji F (Simultan)

Tabel 12. Hasil Nilai Uji F

Observations	Dependent Variable (Y)	Prob (F-statistic)
75	<i>Underpricing</i>	0.092235

Sumber : Hasil Penelitian (2023)

Selanjutnya dengan Uji F (Simultan), dapat kita lihat dari tabel di atas pada kajian ini memiliki nilai Prob (F-statistic) senilai 0.092235. Hal ini menandakan bahwa nilai keempat variabel independen X1 sampai dengan X4 diantaranya nilai ROE, ROA, DER, DAR secara simultan tidak memiliki pengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing* pada periode 2021 sampai 2022.

Uji Hipotesis

Selanjutnya uji yang terakhir yaitu uji hipotesis, berlandaskan dari beberapa hasil uji yang telah dilakukan oleh pengkaji maka didapatkan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

1. Ho1 diterima yaitu nilai variabel ROE tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022.
2. Ho2 diterima yaitu nilai variabel ROA tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022.
3. Ho3 diterima yaitu nilai variabel DER tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022.
4. Ha4 diterima yaitu nilai variabel DAR memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022.
5. Ho5 diterima yaitu nilai variabel ROE, ROA, DER, DAR secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022.

SIMPULAN

Dari hasil analisis secara menyeluruh, dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil kajian menunjukkan bahwa hanya variabel internal DAR emiten yang secara parsial mempengaruhi tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022. Dimana hasil penelitian juga menunjukkan bahwa variabel internal ROE, ROA, DER emiten secara parsial tidak mempengaruhi terhadap tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022, Mendapatkan dukungan dari sejumlah penelitian sebelumnya yang telah dikaji oleh peneliti-peneliti terdahulu, meskipun ada sebagian penelitian yang bertentangan terhadap penelitian ini. Diharapkan penelitian ini dapat menunjukkan gambaran bahwa hanya variabel DAR yang memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* periode 2021 sampai 2022.

Melihat kesimpulan tersebut, peneliti memiliki beberapa rekomendasi yang dapat diajukan dalam penelitian ini, diantaranya, bagi calon emiten yang akan merencanakan IPO agar melakukan upaya untuk menunjukkan kualitas informasi ROE, ROA, dan DER emiten yang benar-benar akurat dan kredibel agar menjadi sumber referensi untuk para investor berinvestasi pada saat IPO dikarenakan dalam kajian ini hanya DAR yang mempengaruhi tingkat *underpricing*, hal ini diduga bahwa investor menjadikan DAR sebagai sumber referensi untuk berinvestasi pada saham IPO periode 2021 sampai 2022. Kemudian bagi para peneliti kedepannya mungkin memperluas periode pengamatan atau menambahkan tahun terbaru dapat meningkatkan kecukupan sampel data yang dianalisis, lalu bagi yang akan melakukan penelitian lebih lanjut dapat menggunakan tambahan variabel lain baik berupa yang sifatnya internal perusahaan atau dari eksternal perusahaan, karena keterbatasan peneliti dalam menggunakan jumlah variabel yang digunakan.

hanya menjawab tujuan penelitian. Menceritakan bagaimana penelitian Anda memajukan bidang dari keadaan pengetahuan saat ini. Tanpa Kesimpulan yang jelas, reviewer dan pembaca akan kesulitan menilai karya tersebut, dan layak atau tidak layak dipublikasikan di jurnal. Jangan mengulangi Abstrak, atau hanya mencantumkan hasil eksperimen. Berikan justifikasi ilmiah yang jelas untuk penelitian Anda, dan tunjukkan kemungkinan aplikasi dan ekstensi. Kesimpulan ini harus diberikan sebagai paragraf. Anda juga harus menyarankan eksperimen di masa mendatang dan / atau menunjukkan eksperimen yang sedang berlangsung. Simpulan maksimal 100 kata.

DAFTAR PUSTAKA

Anjani, skripsi A. B. (2021). *PENGARUH INFORMASI KEUANGAN DAN NON KEUANGAN TERHADAP UNDERPRICING (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Indeks Saham*

- Syariah Tahun 2018-2020*). 1–80.
- Aulia, L., & Tandika, D. (2019). Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan terhadap Tingkat Underpricing (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan Initial Public Offering di BEI Pada Tahun 2015-2017). *Prosiding Manajemen*, 624–633.
- Ayuwardani, R. P., & Isroah, I. (2018). Pengaruh informasi keuangan dan non keuangan terhadap underpricing harga saham pada perusahaan yang melakukan initial public offering (Studi empiris perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015). *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(1), 143–158.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Essential of Financial Management Buku 1*.
- Devi, E. S., & Istikhoroh, S. (2019). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI BEI PERIODE TAHUN 2017. *Publikasi Ilmiah Akuntansi*, 1(1), 340–348.
- Dewi, K. M. S., Tripalupi, L. E., & Haris, I. A. (2018). Pengaruh Return on Equity (Roe) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Underpricing Pada Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 10(1), 200–209.
- Elan, Y. F. (2022). Pengaruh Variabel Keuangan Dan Nonkeuangan Terhadap Underpricing Saham Perusahaan Yang Melakukan Ipo Di Bei Periode 2018-2021. *Pengaruh Variabel Keuangan Dan Nonkeuangan Terhadap Underpricing Saham Perusahaan Yang Melakukan Ipo Di Bei Periode 2018-2021*, 1–21.
- Evitasari, R. D. (2023). *PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN FIRM SIZE TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING SAHAM (Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2021)*. UPN Veteran Jawa Timur.
- Fahmi, I. (2020). *Pengantar Manajemen Keuangan (Teori dan Soal Jawab)(Cetakan 7)*. Alfabeta.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2013). Analisis multivariat dan ekonometrika: Teori, konsep, dan aplikasi dengan EVIEWS 8. *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Haska, D., & Rokhmawati, A. (2017). Pengaruh Risiko Investasi, Return On Equity (ROE) Dan Proceeds Terhadap Underpricing Dengan Reputasi Underwriter Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang IPO Di BEI Periode 2010-2014. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Ekonomi*, 4(1), 1–14.
- Hayati, N., Goenadhi, L., Baiti, N., & Artinah, B. (2021). Influence of financial performance

- on underpricing of shares. *Journal of Economic Info*, 8(3), 97–103.
- Indonesia Stock Exchange. (2023). *Indonesia Stock Exchange*. <https://www.idx.co.id/>
- Irawan, I., & Nasution, I. R. (2023). Identification of Underpricing Factors Initial Public Offering (IPO) Manufacturing Sector on The Indonesia Stock Exchange. *Management Research and Behavior Journal*, 3(1), 1. <https://doi.org/10.29103/mrbj.v3i1.10496>
- Jayanarendra, A. A. G., & Wiagustini, N. L. P. (2019). Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Dan Return on Equity Terhadap Underpricing Saat Ipo Di Bei. *Jurnal Manajemen*, 8(8), 28.
- Kasmad, P., Bhasnawi, M. R., Maddinsyah, A., & Sunarsi, D. (2021). Changes in Underpricing Due to Changes in Return on Assets, Debt to Equity Ratio, and Firm Size Analysis. *INCEESS 2020: Proceedings of the 1st International Conference on Economics Engineering and Social Science, InCEESS 2020, 17-18 July, Bekasi, Indonesia*, 117.
- Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 6(2), 213–234.
- Kusminto, H. (2018). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI pada 2001–2013. *CALYPTRA*, 6(2), 641–657.
- Lestari, F. A., & Sulasmiyati, S. (2017). *PENGARUH INFORMASI KEUANGAN TERHADAP UNDERPRICING (Studi Pada Perusahaan Yang Melaksanakan IPO Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2012)*. Brawijaya University.
- Ljungqvist, A. (2007). Chapter 7 - IPO Underpricing**Thanks for helpful comments go to Martijn Cremers, Espen Eckbo, Roger Edelen, David Goldreich, Tim Jenkinson, Ron Masulis, Jay Ritter, Ann Sherman, Seha Tinic, and William J. Wilhelm. In B. E. B. T.-H. of E. C. F. Eckbo (Ed.), *Handbooks in Finance* (pp. 375–422). Elsevier. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/B978-0-444-53265-7.50021-4>
- 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), 65–81. <https://doi.org/10.46827/ejefr.v4i4.991>
- Mayasari, T., & Yulianto, A. (2018). Pengaruh Return on Equity, Net Profit Margin, dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(1), 41–53.
- Mulyani, E., & Maulidya, R. (2021). Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO): Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi KAP dan Profitabilitas. *Wahana Riset Akuntansi*, 9(2), 139–151.
- Novitasari, D., & Cahyati, A. D. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing

- Saham pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Penelitian Teori Dan Terapan Akuntansi (PETA)*, 3(1), 34–64.
- Nurazizah, N. D., & Majidah, M. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mea (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 3(3), 157–167.
- Permatasari, R., & Kusumah, R. (2017). *Pengaruh Return on Asset, Price Earning Ratio, Ukuran Perusahaan, Prosentase Penawaran Saham, dan Reputasi Underwriter Terhadap Tingkat Underpricing (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2015)*.
- Putri, E. C., & Sari, S. P. (2023). *Review of the Underpricing Phenomena in Companies Conducting IPO on the Indonesian Stock Exchange During the Pandemic Situation to the Endemic Covid-19*.
- Rahmawati, I. Y., Akil, W. F., Hartikasari, A. I., Rohayati, C., & Pandansari, T. (2022). *Effect of Financial Leverage , ROA , Ownership Concentration , Listing Delay on Levels Underpricing During Initial Public Offering (IPO) in Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange (2016-2020 ¥ Period)*. <https://doi.org/10.4108/eai.10-8-2022.2320917>
- Sari, E. P., Muthia, F., Malinda, S., Muizzudin, M., & Andriana, I. (2022). Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Saat Initial Public Offering: Studi Pada Perusahaan Go Public di BEI Tahun 2017-2020". *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(5), 2022–2030. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i5.2041>
- Sartika, D., Binangkit, I. D., & Hinggo, H. T. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham pada Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2019. *ECOUNTBIS: Economics, Accounting and Business Journal*, 2(2), 331–343.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach*. John Wiley & sons.
- Sembiring, E. F., Rahmawati, G., Kusumawati, W., Manajemen, P. S., Ekonomi, F., Jenderal, U., & Yani, A. (2018). *Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016*. 2(2), 167–176.
- Sisharini, N., & Kutu, Y. B. (2022). Analysis of Factors Affecting Underpricing Company Stock Prices at the Initial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange. *Bismar: Business Management Research*, 1(1), 35–47.

- Tandelilin, E. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Kelima*. Yogyakarta.
- Thoriq, K. N., Hartoyo, S., & Sasongko, H. (2018). Faktor internal dan eksternal yang memengaruhi underpricing pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen (JABM)*, 4(1), 19.
- UU Nomor 8 Tahun 1995. (1995). *UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA NOMOR 8 TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL*. [https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU Nomor 8 Tahun 1995 \(official\).pdf](https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20(official).pdf)
- Vivianti, J. (2021). Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Mempengaruhi Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, dan Bursa Singapura. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 1(4), 375–390.