

PENGARUH VARIABEL KEUANGAN DAN NON KEUANGAN TERHADAP UNDERPRICING SAHAM SAAT IPO DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2024

Susana Dewi^{1*}, Siti Septiyanti², Edi Sutanto³, Hanifah⁴, Firmansyah⁵, Herlina⁶

¹⁻⁶ Univeristas La Tansa Mashiro, Rangkasbitung, Indonesia

Article Info

Keywords:

IPO, Underpricing, Return on Assets, Return on Equity, Company Size

Abstract

This study aims to analyze the impact of financial and non-financial variables on stock underpricing during the Initial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange in the period 2020 to 2024. The financial variables studied include Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Company Size, while non-financial variables include Underwriter Reputation and Company Age. The method applied was a quantitative approach with panel data regression analysis and processed with the Eviews 12 Software tool. The population of this study is 278 IPO companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2024 period. The sample in this study consisted of companies that conducted IPOs during the period, as many as 38 companies were selected through purposive sampling techniques with 190 company data. The results show that partially Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Company Size and Underwriter Reputation have a significant influence on stock underpricing. On the other hand, the Age of the Company did not show any significant influence that was meaningful individually. This study presents the impact for investors, companies issuing shares, and underwriters in recognizing the elements that affect the determination of stock prices during initial public offerings.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak variabel keuangan dan non-keuangan terhadap underpricing saham saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 hingga 2024. Variabel keuangan yang diteliti mencakup Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), serta Ukuran Perusahaan, sedangkan variabel non-keuangan meliputi Reputasi Underwriter dan Umur Perusahaan. Metode yang diterapkan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel dan diolah dengan alat bantu Software Eviews 12. Populasi penelitian ini adalah 278 perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan yang melakukan IPO selama periode tersebut sebanyak 38 perusahaan yang dipilih melalui teknik purposive sampling dengan 190 data perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), serta Ukuran Perusahaan dan Reputasi Underwriter memiliki pengaruh yang signifikan terhadap underpricing saham. Di sisi lain, Umur Perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan yang berarti secara individual. Penelitian ini menyajikan dampak bagi para investor, perusahaan yang menerbitkan saham, dan underwriter dalam mengenali elemen-elemen yang berpengaruh terhadap penentuan harga saham saat penawaran umum perdana.

Corresponding Author:

dewisusana625@gmail.com

The Asia Pacific Journal of Management Studies

Volume 12 dan Nomor 1

Januari - April 2025

Hal. 55 - 66



©2025 APJMS. This is an Open Access Article distributed the Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

PENDAHULUAN

Penawaran Umum Perdana (IPO) adalah salah satu metode yang digunakan oleh perusahaan untuk mendapatkan pendanaan melalui pasar modal. Dalam tahapan IPO, terdapat suatu fenomena yang sering muncul yaitu *underpricing*, yang terjadi ketika harga saham pada penawaran perdana lebih rendah daripada harga penutupan di hari pertama pada pasar sekunder. Kejadian ini memberikan keuntungan dalam jangka pendek bagi para investor, tetapi juga menyebabkan kerugian kesempatan untuk perusahaan karena dana yang diterima tidak maksimal. Di Bursa Efek Indonesia (BEI), masalah *underpricing* masih menjadi isu utama. Menurut data dari BEI, rata-rata tingkat *underpricing* saham di Indonesia pada tahun 2021 mencapai 20%. Angka ini menunjukkan perbedaan signifikan antara harga penawaran awal dan harga aktual di pasar. Walaupun IPO menawarkan berbagai keuntungan untuk perusahaan, seperti pengembangan pasar, peningkatan citra, hingga insentif pajak, kesalahan dalam strategi penetapan harga dapat berakibat merugikan bagi keuangan perusahaan.

Tingkat *underpricing* dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang bersifat keuangan maupun non-keuangan. Faktor keuangan mencakup profitabilitas yang dinilai melalui *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), serta ukuran perusahaan itu sendiri. Di sisi lain, faktor non-keuangan seperti reputasi *underwriter* dan usia perusahaan juga berkontribusi pada fenomena ini. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam mengenai dampak variabel-variabel tersebut terhadap *underpricing*, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut dengan periode dan sampel yang berbeda. Studi ini bertujuan untuk menyelidiki bagaimana ROA, ROE, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, dan usia perusahaan mempengaruhi tingkat *underpricing* saham saat IPO di BEI selama periode 2020 hingga 2024. Di harapkan hasil dari penelitian ini dapat memberikan masukan bagi perusahaan untuk merumuskan strategi IPO yang lebih efektif, bagi investor dalam membuat keputusan investasi, serta

sebagai referensi bagi para akademisi dalam mengembangkan kajian di bidang pasar modal.

Grand theory yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teori Sinyal merupakan teori fundamental dalam menganalisis peristiwa *underpricing* saat penawaran umum perdana (IPO). Teori ini menjelaskan adanya ketidakseimbangan informasi antara manajemen perusahaan dan para investor. Dalam situasi ini, perusahaan yang memiliki kualitas tinggi akan memberikan sinyal positif kepada pasar melalui langkah-langkah strategis, salah satunya dengan menetapkan harga saham yang lebih rendah dari nilai wajarnya (*underpricing*) untuk menarik perhatian para investor dan menunjukkan prospek cerah di masa mendatang.

Menurut (Brigham, 2019), sinyal yang dihasilkan perusahaan lewat kinerja finansial dan elemen non-finansial seperti reputasi *underwriter* dan usia perusahaan dapat mempengaruhi pandangan investor mengenai risiko dan nilai perusahaan. Investor yang menerima sinyal positif biasanya lebih cenderung untuk membeli saham tersebut dengan harapan memperoleh imbal hasil yang lebih tinggi usai IPO. Oleh karena itu, Teori Sinyal menjadi kerangka kerja utama dalam penelitian ini untuk memahami bagaimana perusahaan memanfaatkan variabel finansial dan non-finansial sebagai sinyal yang mungkin memengaruhi tingkat *underpricing*.

Teori keagenan menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agen*), di mana *agen* diberi tugas untuk mengelola aset yang dimiliki oleh *principal*. Dalam praktiknya, hubungan ini sering kali melibatkan potensi konflik kepentingan karena adanya perbedaan tujuan antara kedua pihak, serta ketidakseimbangan informasi (*asimetri informasi*) yang menguntungkan *agen*. Di dalam konteks Penawaran Umum Perdana (IPO), teori keagenan sangat relevan untuk menjelaskan peran *underwriter* sebagai *agen* yang mewakili perusahaan selama proses penjualan saham kepada publik. *Underwriter* memiliki motivasi untuk mengurangi risiko dengan menentukan harga saham yang lebih rendah (*underpricing*), agar semua saham dapat terjual dan menghindari

kerugian. Di lain pihak, emiten sebagai principal berkepentingan untuk memaksimalkan dana yang diperoleh dari IPO. Perbedaan kepentingan ini menciptakan kemungkinan konflik yang mendorong penggunaan strategi penentuan harga saham yang tidak mencerminkan nilai yang sebenarnya. Untuk mengurangi ketidakpastian dan konflik dalam hubungan keagenan, investor cenderung memberi perhatian pada informasi keuangan dan non-keuangan sebagai sinyal kepercayaan, seperti laba (ROA, ROE), skala perusahaan, reputasi underwriter, dan usia perusahaan. Oleh karena itu, teori keagenan digunakan dalam penelitian ini untuk memperdalam analisis tentang bagaimana konflik kepentingan dan ketidakseimbangan informasi dapat memengaruhi fenomena underpricing saham pada saat IPO.

Berdasarkan Peraturan No. 8 Tahun 1995 di Pasal 1 Ayat 13, pasar modal diartikan sebagai “sejumlah aktivitas yang mencakup penawaran umum, perdagangan instrumen keuangan, perusahaan umum yang menerbitkan instrumen keuangan, serta organisasi dan profesi yang berkaitan.” Menurut Abi, (2016:3), Bursa Efek adalah alat yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan yang ingin mendapatkan dana untuk memperluas usahanya. Selain itu, Bursa Efek juga berfungsi sebagai wadah bagi para investor untuk menanamkan modal mereka demi memperoleh keuntungan dari investasi di Bursa Efek. Di dalam kondisi ini, Bursa Efek berperan sebagai jembatan antara investor dan emiten atau entitas pemerintah dengan memperdagangkan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya. Triningtyas et al., (2023).

Penawaran Umum Perdana (IPO) adalah langkah dimana suatu perusahaan menjual sahamnya kepada public untuk pertama kali. Melalui proses IPO, perusahaan dapat mengakumulasi modal dari investor public yang akan digunakan untuk berbagai tujuan, termasuk peningkatan usaha, pengurangan hutang, atau

modal operasional. Perusahaan yang membutuhkan modal dapat menerbitkan instrumen keuangan seperti saham, obligasi dan sekuritas lainnya. Instrumen baru yang dijual dapat berupa penawaran perdana ke public atau penambahan saham baru jika perusahaan sudah terdaftar di pasar. Dalam Undang-Undang Pasar Modal, yang selanjutnya disebut sebagai UUPM, Pasal 1 mendefinisikan penawaran umum sebagai tindakan dimana emiten menawarkan efek kepada masyarakat sesuai prosedur yang diatur dalam undang-undang serta peraturan pelaksanaannya. Setelah saham dijual di pasar perdana, saham tersebut kemudian didaftarkan untuk perdagangan di pasar sekunder. Dengan mendaftarkan saham di Bursa, saham ini dapat diperdagangkan di Bursa Efek bersama dengan instrumen keuangan lainnya Rianty & Riana, (2020).

Saham dapat diartikan sebagai simbol partisipasi atau kepemilikan yang dimiliki oleh individu atau lembaga investasi, atau trader atas kontribusi finansial mereka pada sebuah perusahaan. Saham adalah representasi atau kepemilikan seseorang atau entitas dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Jumlah saham yang diperdagangkan di pasar dan dimiliki oleh perusahaan dipengaruhi oleh harga saham. Harga saham sangat peka terhadap fluktuasi dalam lingkungan bisnis serta ekonomi suatu negara. Dengan demikian, investor yang ingin berinvestasi dalam saham sangat memerlukan informasi yang tepat sebagai dasar pertimbangan sebelum mengambil keputusan. Saham adalah selebar kertas yang menandakan hak pemoda (yaitu pemilik kertas tersebut) untuk menerima bagian dari potensi atau kekayaan organisasi yang menerbitkan surat berharga itu, serta berbagai ketentuan yang memungkinkan pemodal tersebut untuk menjalankan haknya.

Underpricing didefinisikan sebagai situasi di mana harga penutupan saham pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham yang di jual di pasar, istilah ini sering disebut *go*

public. Melalui proses *go public*, perusahaan bisa memperoleh dana sesuai dengan kebutuhan yang ada. *Underpricing* diartikan sebagai selisih antara harga penutupan pada hari pertama pasar sekunder dengan harga tawaran public, dibagi dengan harga tawaran publik. Dengan demikian, apabila harga penawaran perdana saham ternyata lebih rendah dari harga penutupan pada hari pertama di pasar sekunder, maka saham tersebut dapat dikatakan mengalami *underpricing* Firdaus, (2020).

Underpricing adalah situasi dimana pada pasar sekunder, harga saham yang diperdagangkan lebih tinggi dibandingkan dengan harga di pasar perdana. Selisih harga tersebut dikenal sebagai *Initial Return* (IR) atau keuntungan yang diterima oleh investor. Perhitungan dilakukan dengan mengurangi harga saham setelah penutupan hari pertama penjualan di pasar sekunder dengan harga penawaran umum (pasar primer) Hakim & Fauzan, (2023).

ROA menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari keseluruhan aset yang dimilikinya. Nilai ROA yang tinggi dapat mengurangi rasa tidak pasti dan meningkatkan keyakinan dari para investor, sehingga dapat mengurangi risiko penetapan harga yang lebih rendah (Heryanto & Kartawinata, n.d.). ROE merupakan ukuran dari keuntungan yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan dapat mendatangkan keuntungan dari modal yang dimiliki oleh pemegang saham. Tingkat ROE yang tinggi diinterpretasikan sebagai indikator akan potensi keuntungan yang memadai, tetapi hasil dari penelitian mengenai dampak ROE terhadap *underpricing* masih menunjukkan variasi (Firmansyah & Adi, 2022; Sabrina et al., 2023). Ukuran perusahaan biasanya dinilai berdasarkan jumlah aset yang dimiliki. Perusahaan yang lebih besar umumnya lebih kokoh dan menyediakan informasi yang lebih transparan bagi publik, yang dapat mengurangi potensi risiko dan menurunkan tingkat *underpricing*, (Pradnyadevi & Suardikha, 2020).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif/statistik dengan pendekatan deskriptif, yang bertujuan untuk menggambarkan serta menguji hipotesis yang telah ditetapkan mengenai pengaruh variabel keuangan dan non-keuangan terhadap *underpricing* saham saat Initial Public Offering (IPO). Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder, sehingga teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode non-participant observation. Langkah yang dilakukan yaitu mencatat seluruh data yang diperlukan melalui dokumen dan laporan resmi yang tersedia secara publik. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020–2024, sebagaimana yang tercantum pada laman resmi BEI (www.idx.co.id) dan situs-situs penyedia data keuangan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melaksanakan IPO di BEI selama tahun 2020–2024, dengan total populasi sejumlah 278 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan purposive sampling, dan diperoleh sampel penelitian sebanyak 38 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu.

Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020–2024.
2. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan tahunan (auditan) satu tahun sebelum IPO dan dapat diakses secara lengkap.
3. Perusahaan yang memiliki data harga saham penawaran perdana (*initial offering price*) dan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder.
4. Perusahaan bukan merupakan perusahaan perbankan atau keuangan karena memiliki karakteristik laporan keuangan yang berbeda.

Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi informasi keuangan (ROA, ROE, total aset), data non-keuangan (reputasi underwriter dan umur perusahaan), serta harga saham saat IPO dan harga penutupan hari pertama. Semua data diperoleh melalui dokumen prospektus, laporan

keuangan perusahaan, serta publikasi resmi dari Bursa Efek Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berikut adalah hasil perhitungan *Return on Assets*, *Return on Equity*, Ukuran Perusahaan, Reputasi

Underwriter dan Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing* pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

Tabel 1
Uji Deskriptif Statistik

	ROA	ROE	SIZE	RU	AGE	UNDP
Mean	2805.591	4166.787	21610.00	0.485714	14.48571	5830.858
Median	0.056000	0.092000	24342.00	0.000000	12.00000	5.460000
Maximum	97888.79	145780.2	29756.00	1.000000	55.00000	46397.00
Minimum	-0.094000	-65.37600	1234.000	0.000000	0.000000	0.140000
Std. Dev.	16544.75	24641.07	6579.060	0.507093	10.33376	11747.65
Observations	35	35	35	35	35	35

Sumber : Data diolah oleh penulis (2025)

Data sekunder di atas adalah 35 perusahaan IPO yang terdaftar di BEI periode 2020-2024, untuk mengetahui gambaran deskriptif statistik tentang

Return on Assets, *Return on Equity*, Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter* dan Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing*.

Pemilihan Metode Pengujian Data Panel

Uji Chow (Uji Likelihood)

Tabel 2

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.960457	(7,22)	0.4829
Cross-section Chi-square	9.333193	7	0.2296

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil dari uji chow, diketahui nilai probabilitas adalah 0,4829. Karena nilai probabilitas > 0,05, maka model estimasi yang

digunakan adalah model *Common Effect Model* (CEM).

Uji Hausman
Tabel 3
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.727692	5	0.9814

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil dari Uji Hausman, diketahui nilai probabilitas adalah 0.9814. Karena nilai probabilitas > 0,05, maka model estimasi yang digunakan adalah model *Random Effect Model* (REM).

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Tabel 4

Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.010287 (0.9192)	0.112190 (0.7377)	0.122477 (0.7264)

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil dari Uji *Lagrange Multiplier*, diketahui nilai probabilitas adalah 0.9192. Karena nilai probabilitas > 0,05, maka model estimasi yang digunakan adalah model *Common Effect Model* (CEM).

Uji Multikolinearitas

Tabel 5

Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
ROA	4260014.	4.201854	4.046555
ROE	0.035207	4.145999	4.099133
SIZE	0.143385	6.981549	1.030610
RU	19156331	1.418490	1.032418
AGE	54192.54	2.027532	1.068538
C	95000626	8.388481	NA

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF < 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak

terdapat masalah multikolinearitas dalam penelitian ini, sehingga model regresi layak untuk dipakai.

Uji Heteroskedastisitas
Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Heteroskedasticity Test: Glejser

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	70.11782	70.03452	1.001189	0.3627
ROA	-0.359214	0.358722	-1.001372	0.3626
ROE	0.240968	0.241157	0.999215	0.3636
SIZE	-0.025021	0.242670	-0.103107	0.9219
RU	47.85796	76.67214	0.624190	0.5599
AGE	-1.366418	4.299697	-0.317794	0.7635

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan pada tabel 6 dapat dilihat nilai probability glejser lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat dikatakan data

homoskedastisitas dan tidak terdapat masalah dalam uji heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi
Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi

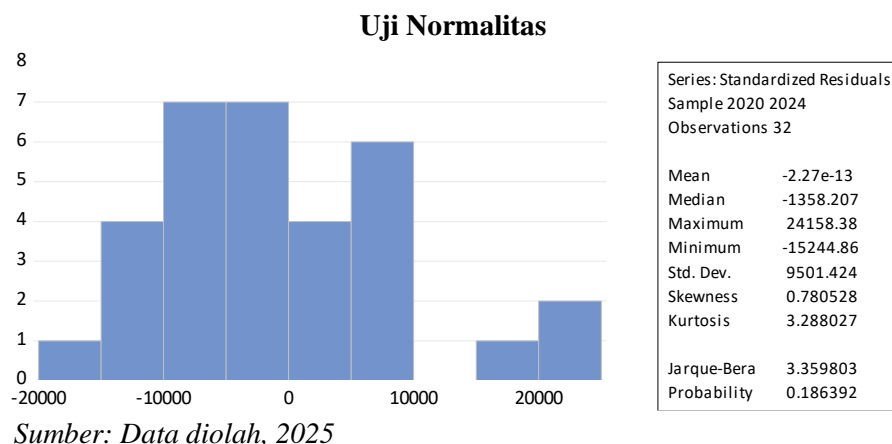
Dependent Variable: UNDP
Method: Panel Least Squares

Root MSE	3208.699	R-squared	0.928649
Mean dependent var	6234.400	Adjusted R-squared	0.883585
S.D. dependent var	12204.60	S.E. of regression	4164.158
Akaike info criterion	19.79762	Sum squared resid	3.29E+08
Schwarz criterion	20.39307	Log likelihood	-303.7619
Hannan-Quinn criter.	19.99500	F-statistic	20.60749
Durbin-Watson stat	2.183951	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 7, maka diperoleh nilai hitung dari Durbin-Watson sebesar 2.183951. Sedangkan pada tabel Durbin-Watson dengan $n = 35$, $k = 5$, dan $\alpha = 5\%$, maka diperoleh nilai dl (batas luar) = 1,10 dan du = 1,75. Maka nilai $4 - du = 2,25$ sedangkan $4 - dl = 2,90$.

Karena nilai DW yang diperoleh yaitu 2.183951, berada di antara $2,90 < DW < 2,25$. Maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi dalam model, artinya data residual tidak saling berkorelasi, dan asumsi regresi klasik terpenuhi.



Gambar 1
Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 1 diketahui nilai probabilitas dari statistik J-B adalah 0.186392. karena nilai $p = 0.186392$ lebih besar dibandingkan dengan tingkat

signifikansi yaitu 0,05 maka dapat diasumsikan bahwa normalitas terpenuhi pada penelitian ini.

Uji Hipotesis Uji F Simultan

Tabel 8
Hasil Uji F Simultan

Dependent Variable: UNDP
Method: Panel Least Squares

Root MSE	3208.699	R-squared	0.928649
Mean dependent var	6234.400	Adjusted R-squared	0.883585
S.D. dependent var	12204.60	S.E. of regression	4164.158
Akaike info criterion	19.79762	Sum squared resid	3.29E+08
Schwarz criterion	20.39307	Log likelihood	-303.7619
Hannan-Quinn criter.	19.99500	F-statistic	20.60749
Durbin-Watson stat	2.183951	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah, 2025

Dari hasil output model regresi diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai F-statistik dan probabilitas F-statistik masing-masing adalah 20.60749 dan 0,000000 sehingga nilai F-statistik lebih besar dari F tabel atau F-statistik $(20.60749) > F$ tabel (2,69) dan nilai probabilitas (F section) lebih kecil dari

0,05 atau probabilitas (F section) $< 0,05$. Maka dari itu, H_0 ditolak dan H_1 diterima. Maka, dapat disimpulkan bahwa variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama.

Uji T Parsial
Tabel 9
Hasil Uji T Parsial

Dependent Variable: UNDP

Method: Panel Least Squares

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	27052.72	3969.880	6.814493	0.0000
ROA	-36152.67	8087.951	-4.469942	0.0003
ROE	1.000000	0.078715	12.70405	0.0000
SIZE	-0.787306	0.159401	-4.939168	0.0001
RU	-3251.823	1513.513	-2.148527	0.0448
AGE	46.61841	84.45254	0.552007	0.5874

Sumber: Data diolah: 2025

Pengaruh *Return on Assets* (ROA) Secara Parsial Terhadap *Underpricing* pada perusahaan IPO Periode 2020-2024

Dapat dilihat pada tabel 9 bahwa pada uji t-statistik pada variabel *Return on Assets* (ROA) sebesar -4.469942 yang berarti nilai t-statistik (-4.469942) lebih kecil dari t tabel (2.042) atau t-statistik (-4.469942) < t tabel (2.042). Selain itu, variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0003 lebih kecil dari tingkat probabilitas yang ditentukan sebesar 0,05 atau nilai probabilitas $0.0003 < 0,05$. Maka $H_0 : \beta_1 = 0$ ditolak dan menerima $H_a : \beta_1 \neq 0$, artinya ROA secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Hermawan dan Mahyus (2023), Rista Dwi Evitasari dan Nuradi (2023) yang telah membuktikan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan proyeksi *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Penelitian ini bertentangan dengan Dwi Kartika Sari et. Al (2024), dan Sarila Hakim dan Fauzan (2023) bahwa profitabilitas ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Secara Parsial Terhadap *Underpricing* pada perusahaan IPO Periode 2020-2024

Dapat dilihat pada tabel 9 bahwa pada uji t variabel *Return on Equity* (ROE) sebesar 12.70405 yang berarti nilai t-statistik (12.70405) lebih besar dari t tabel (2.042) atau t-statistik (12.70405) > t tabel (2.042). Selain itu, variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0000 lebih kecil dari tingkat probabilitas yang ditentukan sebesar 0,05 atau nilai probabilitas $0.0000 < 0,05$. Maka $H_0 : \beta_2 = 0$ ditolak dan menerima $H_a : \beta_2 \neq 0$, artinya ROE secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Firmansyah dan Bagus Adi (2022) yang telah membuktikan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan proyeksi *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Penelitian ini bertentangan dengan Dwi Kartika Sari et. al (2024), dan Sarila Hakim dan Fauzan (2023) bahwa profitabilitas ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Secara Parsial Terhadap *Underpricing* pada perusahaan IPO Periode 2020-2024

Dapat dilihat pada tabel 9 bahwa pada uji t variabel ukuran perusahaan sebesar -4.939168 yang berarti nilai t-statistik (-4.939168) lebih kecil dari t tabel (2.042) atau t-statistik $(-4.939168) < t \text{ tabel } (2.042)$. Selain itu, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0001 lebih kecil dari tingkat probabilitas yang ditentukan sebesar 0,05 atau nilai probabilitas $0.0001 < 0,05$. Maka $H_0 : \beta_3 = 0$ ditolak dan menerima $H_a : \beta_3 \neq 0$, artinya ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Deannes Isywardhana & Frizky Vega Febryan (2022) yang telah membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*, sedangkan Sarila Hakim dan Fauzan (2023) memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan memberikan dampak yang positif serta signifikan terhadap *underpricing* saham. Penelitian ini bertentangan dengan Rista Dwi Evitasari dan Nuradi (2023) yang telah membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Pengaruh Reputasi Underwriter Secara Parsial Terhadap *Underpricing* pada perusahaan IPO Periode 2020-2024

Dapat dilihat pada tabel 9 bahwa pada uji t variabel reputasi *underwriter* sebesar -2.148527 yang berarti nilai t-statistik (-2.148527) lebih kecil dari t tabel (2.042) atau t-statistik $(-2.148527) < t \text{ tabel } (2.042)$. Selain itu, variabel reputasi *underwriter* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0448 lebih kecil dari tingkat probabilitas yang ditentukan sebesar 0,05 atau nilai probabilitas $0.0448 < 0,05$. Maka $H_0 : \beta_4 = 0$ ditolak dan menerima $H_a : \beta_4 \neq 0$, artinya reputasi *underwriter* secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Tanoyo dan Arfianti (2022) menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan, penelitian ini bertentangan dengan penelitian Solida et al., (2020) dan Dwi Kartika Sari et. al yang telah membuktikan

bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Pengaruh Umur Perusahaan Secara Parsial Terhadap *Underpricing* pada perusahaan IPO Periode 2020-2024

Dapat dilihat pada tabel 4.9 bahwa pada uji t variabel umur perusahaan sebesar 0.202847 yang berarti nilai t-statistik (0.202847) lebih kecil dari t tabel (2.042) atau t-statistik $(0.202847) < t \text{ tabel } (2.042)$. Selain itu, variabel umur perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.8407 lebih kecil dari tingkat probabilitas yang ditentukan sebesar 0,05 atau nilai probabilitas $0.8407 > 0,05$. Maka $H_0 : \beta_5 = 0$ ditolak dan menerima $H_a : \beta_5 \neq 0$, artinya umur perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Harmawan & Mahyus, 2025 yang telah membuktikan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Penelitian ini bertentangan dengan, (Setyorini et al., 2024), mengungkapkan bahwa hasil uji parsial menunjukkan umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham.

Pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter* dan Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing* pada perusahaan IPO Periode 2020-2024

Berdasarkan tabel uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,000000 < 0,05$ sehingga dapat dikatakan signifikan. Dengan hasil F-statistik $(20.60749) > F \text{ tabel } (2,69)$ dengan demikian H_0 diterima artinya ada pengaruh secara simultan antara variabel *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter* dan Umur Perusahaan terhadap *underpricing*. Berdasarkan hasil nilai koefisien determinasi atau *Adjusted R*² adalah sebesar 88,36% atau 0.883585 yang berarti variabel dependen yaitu *underpricing* dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), Ukuran Perusahaan (SIZE), Reputasi *Underwriter*, dan Umur Perusahaan

(AGE), sedangkan sisanya 11,64% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan metode regresi data panel dengan sampel sebanyak 38 perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan negatif terhadap *Underpricing* pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
2. *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap *Underpricing* pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
3. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *Underpricing* pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
4. Reputasi *Underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Underpricing* pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
5. Umur Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
6. *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter* dan Umur Perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing* pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

DAFTAR PUSTAKA

- Abi, F. P. P. (2016). *Semakin dekat dengan pasar modal Indonesia*. Deepublish.
- Brigham, E. F. , & H. J. F. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* . Salemba Empat.
- Ekonomi, J., & Issue, S. (2021). Dwijaya dan Cahyadi: *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing: Studi Empiris Perusahaan Keluarga IPO di BEI*.
- Firdaus, M. (2020). *Pasar Modal dan Investasi*. Penerbit ABC.
- Hakim, S., & Fauzan, F. (2023). Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Ipo Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2020-2022).

Innovative: Journal Of Social Science Research, 3(5), 2211–2223.

- Harmawan, H., & Mahyus, M. (2025). Pengaruh Faktor Keuangan, Non Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI Periode 2020-2022. *Jack: Journal of Accounting Knowledge*, 1(1), 1–21.
- Heryanto, H., & Kartawinata, B. R. (n.d.). Analisis Kinerja Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014 Stock Performance Analysis Of Companies That Do Initial Public Offering (Ipo) In Indonesia Stock Exchange In 2014.
- Kajian, J., Dan, A., Terkini, B., Dwi Evitasari, R., & Nurhadi, N. (2023). Pengaruh Financial Leverage, Profitabilitas, Dan Firm Size Terhadap Tingkat Underpricing Saham (Vol. 4, Issue 2). <https://market.bisnis.com>
- Kartika Sari, D., Santi Hariyani, D., Langgeng Wijaya, A., & Ekonomi dan Bisnis, F. (2024). *Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap Underpricing Saham Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Tahun 2020-2022* (Vol. 2, Issue 1). <http://e-journal.unipma.ac.id/index.php/fiscal/>
- Pradnyadevi, M. A., & Suardikha, I. M. S. (2020). Pengaruh Informasi Akuntansi dan Permintaan Investor terhadap Underpricing. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(3), 746. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i03.p16>
- Rianty, M., & Riana, D. D. (2020). Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 15(1), 42–54.
- Setyorini, A., Darmayanti, N., & Rachmaniyah, F. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan dan Financial Leverage Terhadap Underpricing Saham Initial public offering Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. *J-MACC: Journal of Management and Accounting*, 7(1), 93–104.

- Tanoyo, D., & Arfianti, R. I. (2022). Factors Affecting The Level Of Stock Underpricing In Non-Financial Companies. In *Journal of Management and Leadership* (Vol. 5, Issue 1).
- Trining Tyas, D., Diana, N., Studi Akuntansi, P., Ekonomi dan Bisnis, F., & Islam Malang, U. (2023). Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan yang Mempengaruhi Underpricing saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017-2021. *E_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 12, 218–231. <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra>,