

ANALISIS VARIABEL-VARIABEL YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM PADA INTIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2022

Tasya Nurshabani¹⁾; Putri Andari Ferranti²⁾

¹⁾ Tasyanurs39@gmail.com (Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana)

²⁾ Putri.andari@mercubuana.ac.id (Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana)

Article Info:

Keywords:

Initial Public Offering;
Underpricing;
Underwriter Reputation;
Auditor Reputation;
Company Size;
Proceeds

Article History:

Received : 17 January 2024
Revised : 10 March 2024
Accepted : 08 June 2024

Article Doi:

<http://dx.doi.org/10.22441/jfm.v4i2.26069>

Abstract

This study aims to determine and analyze Underwriter Reputation, Auditor Reputation, Company Size, Proceeds, and Financial Leverage on Stock Underpricing. The population in this study were companies that made on Initial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange in 2022. Sampling technique with purposive sampling method. From this method obtained 37 companies were obtained that met the criteria during the observation period. The data analysis method uses quantitative analysis. The research design used was casual research using multiple linear regression analysis using the E-Views 12 application to determine the level of significance between the dependent variable and the independent variable. The results can show that Auditor Reputation and Company Size have a positive and significant influence on Underpricing, Proceeds have a negative and significant influence on Underpricing, Underwriter Reputation and Financial Leverage do not affect Underpricing that conducts an Intial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2022.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan, *Proceeds*, dan *Financial Leverage* terhadap *Underpricing* Saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022. Teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*. Dari metode tersebut diperoleh 37 perusahaan yang memenuhi kriteria selama periode pengamatan. Metode analisis data menggunakan analisis kuantitatif. Desain penelitian yang digunakan adalah penelitian kasual dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan aplikasi *E-Views 12* untuk mengetahui tingkat signifikansi antara variabel dependen dengan variabel independen. Hasil penelitian dapat menunjukkan bahwa Reputasi Auditor dan Ukuran Perusahaan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Underpricing*, *Proceeds* pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing*, Reputasi *Underwriter* dan *Financial Leverage* tidak pengaruh terhadap *Underpricing* yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022.

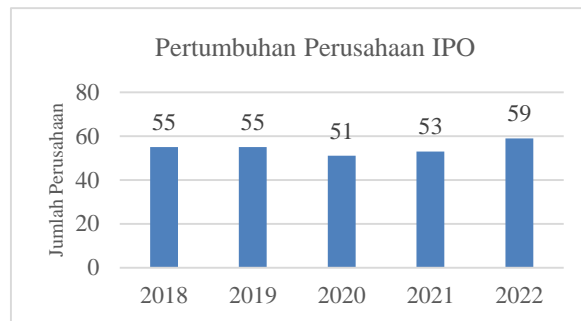
Kata Kunci: *Intial Public Offering*, *Underpricing*, Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan, *Proceeds*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan pada umumnya berkeinginan untuk mengembangkan usahanya. Modal yang besar sangat dibutuhkan dalam melakukan pengembangan usaha. Untuk itu, perusahaan memerlukan alternatif sumber dana baik dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Secara eksternal, sumber dana perusahaan biasanya didapatkan dengan cara menjual saham perusahaan ke publik atau masyarakat, yaitu di pasar modal. Sumber dana yang didapatkan oleh sebuah perusahaan di pasar modal bisa dilakukan dengan cara melakukan *Go Public* atau bisa di sebut dengan *initial public offering* (IPO).

Kegiatan IPO memberikan akses modal ekuitas ke publik yang demikian dapat menurunkan biaya pendanaan operasi dan investasi perusahaan (Lukman & Kunangwasih, 2023).

Gambar 1. Pertumbuhan Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI



Sumber: Hasil Olahan Penulis (2024)

Berdasarkan data di atas, dimana berdasarkan Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa dalam lima tahun terakhir pertumbuhan perusahaan yang melakukan IPO terus meningkat, meskipun di tahun 2020 dan 2021 menurun tidak signifikan jika dibandingkan dengan tahun 2019. Meningkatnya IPO dari tahun ke tahun yang membuat fenomena ini menarik untuk diteliti.

Informasi tambahan dari KONTAN.ID (2023) hingga 15 Desember 2022 ada 59 emiten yang baru melakukan penawaran di Bursa efek Indonesia (BEI). Kemudian hingga 27 Maret 2023 terdapat 27 emiten baru yang juga melakukan penawaran. Dari jumlah tersebut, beberapa di antaranya sukses meraup kinerja positif di tahun 2022. Diketahui dari 59 perusahaan, sebanyak 40 perusahaan mengalami Underpricing. Hal ini mengindikasikan bahwa 67,8% perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2023 mengalami tingkat Underpricing saham yang berbeda-beda disetiap perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) di BEI tahun 2023. Fenomena Underpricing tersebut dapat kita temukan pada perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022. Di mana harga di pasar sekunder cenderung lebih tinggi dibanding harga penawaran saham perdana (IPO).

Saham perdana (IPO) dilaksanakan pada pasar modal merupakan salah satu sarana terpenting bagi dunia usaha sebagai sumber permodalan dan tempat berlangsungnya investasi bagi masyarakat. Perusahaan dapat menjual sahamnya ke publik melalui pasar modal guna memperoleh sumber dana untuk melakukan pengembangan usaha. Melalui pasar modal pula, para investor dapat menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan yang diinginkan. Salah satu alternatif pendanaan dari eksternal perusahaan adalah melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering dikenal dengan istilah Go Public. Go Public adalah perusahaan tersebut telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka. Dana yang didapatkan perusahaan melalui penjualan saham merupakan hasil perdagangan saham perusahaan yang dilakukan di pasar perdana. Di pasar perdana inilah perusahaan untuk pertama kalinya menjual sahamnya, dan proses itu disebut dengan istilah Initial Public Offering (IPO) atau penawaran umum perdana.

Initial Public Offering (IPO) atau penawaran umum perdana adalah tempat atau sarana bagi perusahaan yang pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum. Di pasar perdana (IPO) harga saham lebih rendah dibandingkan dengan di pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah dipasar penawaran perdana, yang disebut dengan istilah Underpricing. Apabila sebaliknya, maka disebut dengan istilah overpricing. Saat terjadi Underpricing, perusahaan tidak diuntungkan dalam hal ini karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Apabila terjadi overpricing, maka investor merupakan pihak yang tidak diuntungkan karena tidak menerima keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli dipasar perdana saat IPO dengan harga jual yang bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder.

Menurut Asrifin dan Agustina (2021), kejadian dimana harga saham yang ditawarkan di pasar pertama menghasilkan nilai yang lebih rendah dibandingkan dengan harga di pasar, maka hal tersebut akan mengakibatkan terjadinya sebuah fenomena yang disebut Underpricing. Fenomena Underpricing

yang terjadi dapat memberikan sebuah keuntungan maupun kerugian, hal ini tergantung pihak mana yang dimaksudkan. Keuntungan maupun kerugian dialami oleh bagi pihak-pihak yang berbeda. Hal ini dijelaskan Agustine dan Sutrisno (2020) yang menyatakan Apabila terjadi Underpricing perusahaan tidak akan diuntungkan karena sebagai pihak yang membutuhkan suntikan dana, emiten memerlukan harga IPO yang maksimum. Sebaliknya, investor akan diuntungkan apabila terjadi Underpricing karena mereka akan mendapat initial return (keuntungan yang diperoleh akibat adanya perbedaan harga saat IPO dan harga jual saham saat hari pertama di pasar sekunder). Lain halnya apabila terjadi overpricing, investor akan dirugikan karena mereka tidak akan mendapatkan initial return. Apabila harga saham pada saat Initial Public Offering (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada saat di pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi Underpricing. Sebaliknya apabila harga saham pada saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi overpricing.

Fenomena Underpricing didasarkan pada asumsi bahwa terjadi perbedaan informasi antara berbagai pihak terhadap nilai saham yang baru tersebut. Hal ini biasanya dikaitkan dengan teori Agency Theory, dan signaling theory. Kedua teori ini dapat dikaitkan dengan fenomena Underpricing, teori agensi terkait dengan informasi perusahaan dengan berbagai pihak terhadap nilai saham yang baru. Sedangkan teori signal membahas bagaimana tindakan manajemen perusahaan dalam menyampaikan informasi yang akurat terkait kinerja perusahaan. Berdasar kedua teori tersebut dapat digunakan untuk menguraikan informasi penyebab dari terjadinya fenomena Underpricing pada perusahaan yang menyelenggarakan IPO.

Tabel 1. Perusahaan Underpricing Tahun 2022

No	Emiten	Tahun	Harga Pelaksanaan IPO	Harga Penutupan Pasar Sekunder	Keterangan
1	PADA	2023	100	109	<i>Underpricing</i>
2	BAUT	2023	100	135	<i>Underpricing</i>
3	ADMR	2023	100	380	<i>Underpricing</i>
4	BIKE	2023	170	234	<i>Underpricing</i>
5	SEMA	2023	180	242	<i>Underpricing</i>
6	NETV	2023	196	412	<i>Underpricing</i>
7	ASLC	2023	256	298	<i>Underpricing</i>
8	GOTO	2023	338	376	<i>Underpricing</i>
9	VTNY	2023	360	570	<i>Underpricing</i>
10	STAA	2023	600	935	<i>Underpricing</i>

Sumber: Hasil Olahan Penulis (2024)

Berdasarkan tabel diatas terdapat beberapa perusahaan yang mengalami Underpricing ditahun 2023. Fenomena ini menarik untuk dikaji lebih lanjut, berdasarkan latar belakang dan dari penelitian yang sudah ada, terlihat hasil penelitian yang tidak selalu konsisten, masih perlu dilakukan penelitian kembali terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi Underpricing seperti reputasi auditor, reputasi Underwriter, ukuran perusahaan, Proceeds, dan Financial Leverage.

Menurut Aningtya & Jubaedah (2022) Penjamin Emisi (Underwriter) adalah pihak yang: (a) telah mengadakan kontrak untuk membeli efek dari emiten, pihak pengendali yang mempunyai afiliasi dengan emiten, atau penjamin emisi lainnya untuk dijual dalam rangka penawaran umum; atau (b) telah mengadakan kontrak dengan emiten, atau pihak pengendali yang mempunyai afiliasi dengan emiten, untuk menawarkan atau menjual efek melalui suatu penawaran. Dalam hal ini tugas Underwriter adalah menjamin terjualnya efek yang ditawarkan dalam penawaran umum sesuai dengan yang diekspektasikan. Dalam hal ini Underwriter memperoleh informasi lebih banyak berkenaan tentang permintaan saham-saham emiten, dibandingkan dengan emiten itu sendiri. Sejauh ini penelitian tentang pengaruh reputasi Underwriter terhadap Underpricing masih mendapatkan hasil yang beragam. Hal ini ditunjukkan dengan penelitian Asrifin & Augustina (2021) dan Putra (2019) menyatakan bahwa Underwriter berpengaruh positif signifikan terhadap Underpricing berbeda dengan penelitian Kuncoro

& Suryaputri (2019) dan Agustine & Sutrisno (2021) menyatakan bahwa Underwriter berpengaruh negative signifikan terhadap Underpricing saham. Penelitian lain yaitu Adinda et al., (2020) dan Andari & Saryadi (2020) menyatakan bahwa reputasi Underwriter tidak berpengaruh signifikan terhadap Underpricing.

Auditor independen bertanggungjawab untuk menjaga kualitas informasi yang beredar di pasar modal melalui pemberian opini yang objektif dan independen berdasarkan hasil pengauditan atas laporan keuangan calon emiten berdasarkan standar audit yang berlaku. Penjamin emisi menetapkan harga penawaran IPO berdasarkan pendapatan emiten saat ini dan rasio PE industri. Reputasi Auditor sengaja underpriced IPO untuk meminimalkan risiko penjualan. Oleh karena itu, penjamin emisi memegang peranan penting dalam menetapkan harga IPO (Setya et al., 2019). Sejauh ini penelitian tentang pengaruh reputasi auditor terhadap Underpricing masih mendapatkan hasil yang beragam. Hal ini ditunjukkan dengan penelitian (Setya et al., 2019) menyatakan bahwa reputasi auditor berpengaruh positif signifikan terhadap Underpricing berbeda dengan penelitian Asrifin & Agustina (2021) dan Ariyani & Ismanto (2019) menyatakan bahwa reputasi auditor berpengaruh negative signifikan terhadap Underpricing saham. Penelitian lain yaitu Agustine & Sutrisno T (2020) dan Putra (2019) menyatakan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap Underpricing.

Menurut Ariyani dan Ismanto (2019) Ukuran perusahaan (size) dapat dijadikan sebagai proksi tingkat ketidakpastian saham. Ukuran perusahaan merupakan sinyal perusahaan memiliki kemampuan melakukan kegiatan usaha dengan baik. Ukuran perusahaan dapat diketahui dari logaritma total aset perusahaan. Perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal masyarakat sehingga informasi mengenai prospek perusahaan berskala besar lebih mudah diperoleh. Sejauh ini penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap Underpricing masih mendapatkan hasil yang beragam. Hal ini ditunjukkan dengan penelitian Ariyani & Ismanto (2019) dan Isywardhana & Febryan (2022) menyatakan size berpengaruh negatif signifikan terhadap Underpricing berbeda dengan penelitian Mulyani & Maulidya (2021) dan Adinda et al., (2020) yang menyatakan bahwa size. ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Underpricing saham IPO.

Proceeds adalah pemasukan dana/uang yang terjadi saat suatu perusahaan mengeluarkan saham baru, besaran ukuran penawaran saham ditunjukkan dengan Proceeds perusahaan pada saat IPO. Melalui dana yang masuk dari investasi masyarakat umum yang membeli saham perusahaan saat Initial Public Offering ini diharapkan dapat memperbaiki kemampuan perusahaan dalam mendanai operasinya maupun dalam melakukan ekspansi atau pengembangan usaha. Penetapan harga saham perusahaan pada pasar perdana memiliki dampak kepada kesejahteraan pemilik-pemilik lama. Pemilik lama tentunya menginginkan perusahaan menetapkan harga yang tinggi, karena dengan harga yang tinggi maka penerimaan dari pengeluaran saham (Proceeds) akan tinggi pula (Raniry & Yusniar, 2020). Sejauh ini penelitian tentang pengaruh Proceeds terhadap Underpricing masih mendapatkan hasil yang beragam. Hal ini ditunjukkan dengan penelitian Raniry & Yusniar (2020) dan Cendriani (2021) menyatakan bahwa Proceeds berpengaruh negative signifikan terhadap underpricing berbeda dengan penelitian Saputro et al., (2018) menyatakan bahwa Proceeds tidak berpengaruh signifikan terhadap Underpricing.

Financial Leverage menunjukkan seberapa jauh perusahaan difinansir oleh pihak luar atau kreditor. Financial Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan equity yang dimilikinya. Salah satu metode pengukuran Financial leverage yang digunakan adalah DER, karena disini investor dapat melihat seberapa besar perusahaan memiliki kewajiban yang harus dibayarkan. Debt to Equity Ratio yaitu kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya, khususnya ketika perusahaan tersebut dilikuidasi (Widianto & Khristinana 2021). Sejauh penelitian tentang pengaruh Financial Leverage terhadap Underpricing masih mendapatkan hasil yang beragam. Hal ini ditunjukkan dengan penelitian Fadila & Utami (2020) dan Isywardhana & Febryan (2022) menyatakan bahwa Financial Leverage berpengaruh positif signifikan Underpricing berbeda dengan penelitian Agustine & Sutrisno (2020) dan Pangestu & Taufiq (2022) menyatakan bahwa Financial Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Underpricing saham.

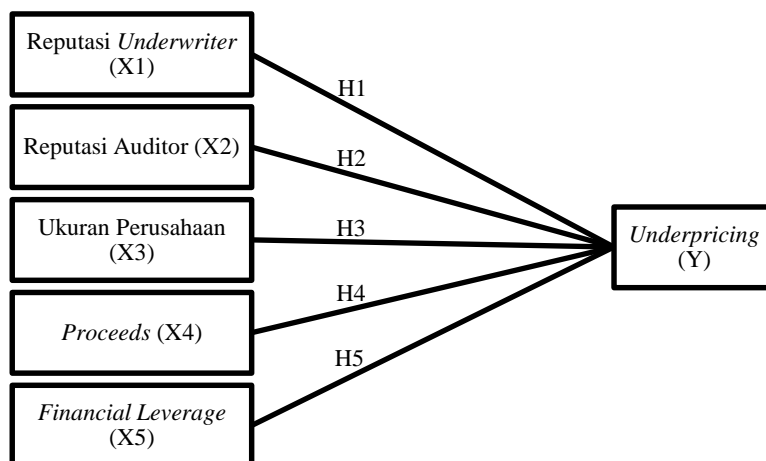
Berdasarkan beberapa data dari penelitian sebelumnya, terjadi gap antara harga IPO dan harga pasar sekunder. Hal ini membuktikan bahwa tingkat Underpricing saham pada perusahaan yang IPO tahun 2023 masih tinggi dan terus terjadi, sehingga perlu langkah efektif dari perusahaan untuk meminimalisir terjadinya Underpricing saham. Selain itu terdapat hasil kesimpulan yang berbeda-beda

dari peneliti terdahulu. Berdasarkan kondisi yang sudah dipaparkan, penulis merasa perlu untuk dilakukan penelitian kembali, sehingga penulis tertarik membuat penelitian yang berjudul “Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Intial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2022”

Manfaat Penelitian

- Kontribusi Praktis, Dengan adanya penelitian mengenai penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan saat akan melakukan Initial Public Offering (IPO) untuk memperoleh harga saham yang optimal dan menghindari Underpricing dalam bursa saham. Dengan adanya penelitian ini diharapkan peningkatan modal di dalam negeri tentu bisa dimanfaatkan untuk melakukan ekspansi sehingga dapat meningkatkan output nasional, yang selanjutnya akan mendorong pertumbuhan ekonomi.
- Kontribusi Akademis, Penelitian ini diharapkan bisa menjadi informasi sebagai pembuat kebijakan yang berkaitan dengan perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi dan dampak sinyal yang positif antara manajemen dengan pihak luar termasuk investor, yaitu dengan memperhatikan faktor – faktor apa saja yang bisa mempengaruhi Underpricing di pasar saham.
- Kontribusi Perusahaan, Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam melakukan penawaran harga saham baik di pasar primer maupun pasar sekunder. Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat meminimalkan tingkat underpricing tersebut. Saham yang ditawarkan pada saat IPO dapat terjual secara maksimal.
- Kontribusi Investor dan Calon Investor, Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi bagi investor mengenai beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing saham pada saat IPO serta sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi di pasar primer. Sehingga investor diharapkan bisa lebih cermat untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Gambar 2. Kerangka Penelitian



KAJIAN PUSTAKA

Agency Theory, Teori agensi merefleksikan adanya hubungan pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian pada perusahaan (separation of ownership and control) (Astuti & Djamaluddin, 2021). Pemisahan ini memungkinkan timbulnya konflik keagenan antara pihak-pihak terkait, karena agent dapat berbuat hal yang tidak sesuai dengan keinginan principal (Santoso & Agoes, 2021). Hal tersebut didasari adanya perbedaan kepentingan dimana perusahaan menghendaki harga penawaran yang tinggi untuk memaksimalkan dana yang diterima dari masyarakat saat penawaran perdana, sedangkan penjamin emisi berupaya untuk menekan harga penawaran perdana untuk menghindari resiko tidak terjualnya saham yang ditawarkan (L. Kurniawan, 2014; Wardana et al., 2021).

Signalling Theory, menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Investor akan menilai perusahaan itu baik apabila kondisi perusahaan menawarkan harga yang tinggi atas saham perdana di atas harganya pada saat di pasar perdana, sehingga ketika diperjualbelikan di pasar sekunder akan meningkat dan terjadi Underpricing (Mulyani & Maulidya, 2021).

Pasar Modal, memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument.

Initial Public Offering (IPO) atau Go Public adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *Go Public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksananya. *Go Public* adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *Go Public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksananya.

Underpricing merupakan harga saham adalah kondisi yang terjadi apabila harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana saat IPO bernilai lebih rendah dibandingkan saat penutupan perdagangan di hari pertama pasar sekunder (Desmonda & Santioso, 2021). Fenomena *Underpricing* dapat terjadi karena harga saham di pasar perdana dinilai terlalu rendah (undervalued) dibandingkan dengan nilai wajarnya, sebagai akibat dari adanya asimetri informasi atau ketidakseimbangan informasi antara penjamin emisi dengan perusahaan (Isyнуwardhana & Febryan, 2022).

$$IR = \frac{\text{Harga Penutupan Pasar Sekunder} - \text{Harga IPO}}{\text{Harga IPO}}$$

Reputasi Underwriter merupakan bank investasi, bank komersial, atau perusahaan pialang yang bekerja dengan emiten untuk menerbitkan sahamnya di pasar modal (Agustine & Sutrisno T, 2020). Reputasi *Underwriter* dapat diukur menggunakan variabel *dummy*. Pengukuran *Underwriter* yang masuk dalam kategori 20 perusahaan sekuritas yang paling aktif berdasarkan total frekuensi *trading* yang diambil dari TOP 10 *Most Active Brokage House Monthly by IDX Fact book* diberi angka 1, dan untuk *underwiter* yang tidak masuk dalam kategori 20 perusahaan sekuritas paling aktif berdasarkan total frekuensi *trading* yang diambil dari TOP 10 *Most Active Brokage House Monthly by IDX Fact book* diberi angka 1 diberi angka 0.

Reputasi Auditor merupakan prestasi dan kepercayaan publik yang disandang atas auditor atas nama besar yang dimiliki auditor tersebut (Badera dan Rudyawan, 2009). Auditor dengan reputasi yang lebih baik memiliki komitmen yang lebih besar untuk menjaga kualitas audit. Oleh karena itu, laporan perusahaan yang diaudit oleh auditor dengan reputasi yang lebih tinggi akan membuat investor semakin yakin dengan kualitas informasi yang diberikan perusahaan dalam laporan keuangan dan prospektus. Terdapat empat (4) KAP Indonesia melakukan afiliasi bersama *The Big Four* auditor, yaitu:

1. KAP Purwanto, Suherman dan Surja terafiliasi dengan Ernst & Young.
2. KAP Osman Bing Satrio & Rekan di bawah Deloitte Touche Tohmatsu.
3. KAP Siddharta Widjaja bekerjasama dengan Kinsfield, Peat, Marwick dan Goerdeller (KPMG).
4. KAP Tanudireja, Wibisana dan mitra dari Pricewaterhouse Coopers (PWC).

Dengan KAP's *Big Four* sebagai acuan untuk pengukuran, maka untuk perusahaan yang menggunakan auditor yang berelasi dengan KAP The *Big Four* nilainya diberi 1 dan untuk perusahaan yang tidak menggunakan auditor yang berelasi dengan KAP The *Big Four* nilainya diberi nilai 0.

Ukuran Perusahaan merupakan sinyal perusahaan memiliki kemampuan melakukan kegiatan usaha dengan baik (Ariyani & Ismanto, 2019). Ukuran perusahaan dapat diketahui dari logaritma total aset perusahaan. Ukuran perusahaan juga dapat mengurangi terjadinya kesalahan informasi di awal penawaran umum perusahaan atau emiten.

$$Size = Ln (Total Assets)$$

Proceed menggambarkan ukuran dari total yang diterima oleh perusahaan dari pengeluaran saham. Dengan demikian, perhitungan *proceed* diperlukan guna melihat seberapa besar aliran kas masuk yang diperoleh pada saat perusahaan melakukan penawaran saham. *Proceed* adalah fungsi dari jumlah total saham yang ditawarkan di IPO dengan harga penawaran saham tersebut. Adapun jumlah saham dan harga penawaran yang lebih besar biasanya akan ditawarkan oleh perusahaan yang lebih mapan.

$$Proceeds = Harga Penawaran \times Jumlah Lembar Saham yang Ditawarkan$$

Financial Leverage adalah rasio perusahaan melunasi hutang dengan menggunakan ekuitas. Salah satu metode pengukuran *financial leverage* yang digunakan adalah DER, karena disini investor dapat melihat seberapa besar perusahaan memiliki kewajiban yang harus dibayarkan. Semakin tinggi DER maka semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan perusahaan sehingga berpengaruh negatif terhadap *initial return*. DER dapat diukur total hutang dibagi dengan total ekuitas.

$$DER = \frac{Total Utang}{Total Ekuitas}$$

METODE

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif, dimana data penelitisn berwujud angka-angka (numerik) dan kemudian data diolah menggunakan statistik yang kemudian hasilnya diinterpretasikan untuk memperoleh kesimpulan. Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana atau *Intial Public Offering* (IPO) pada tahun 2022. Setelah dilakukan seleksi sampel untuk dijadikan objek penelitian menggunakan metode *purposive sampling*. Metode ini merupakan teknik pengumpulan data dengan yang menggunakan pertimbangan pribadi dari peneliti. Sampel yang diambil dalam penelitian didasarkan pada kriteria dan karakteristik yang ditentukan oleh peneliti terhadap sampel penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan aktivitas IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022. Terdapat 59 emiten yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) selama tahun 2022 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Akan tetapi berdasarkan populasi yang ada setelah dilakukan pemilihan kriteria sample didapatkan penelitian ini berjumlah 37 perusahaan yang memenuhi syarat untuk penelitian dengan rentang waktu 1 tahun.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode studi pustaka dan metode pengumpulan data arsip. Instrumen atau alat yang digunakan adalah data arsip atau dokumen yang berupa laporan keuangan perusahaan yang melakukan *Go Public* pada tahun 2022. Data tersebut diperoleh dari website BEI www.idx.co.id. Metode analisis data merupakan prosedur yang dilakukan oleh seorang peneliti untuk menguji hipotesis penelitian. Pada penelitian ini metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda, dengan alat pengolahan data berupa program aplikasi komputer untuk menganalisis data yakni *E-Views Versi 12*.

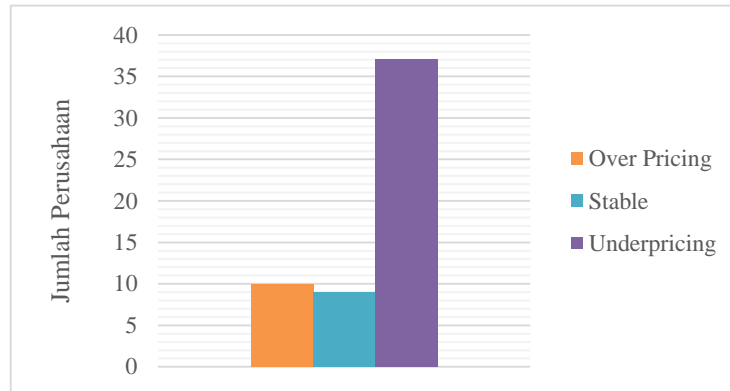
HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum

Populasi yang digunakan untuk penelitian ini yaitu perusahaan IPO (*Initial Public Offering*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan laporan keuangan tahunannya pada

tahun 2022 data berdasarkan situs www.idx.co.id. Dari hasil metode *purposive sampling* didapatkan 3 kondisi saat IPO berlangsung yaitu *Underpricing*, *overpricing* dan *stable*. Dari kondisi inilah didapatkan hasil *purposive sampling* dari 59 populasi yang melakukan IPO hanya mendapatkan 37 sampel perusahaan yang mengalami fenomena *Underpricing*. Terlihat pada gambar jumlah perusahaan yang mengalami kondisi berbeda pada IPO tahun 2022. Kondisi berbeda pada IPO tahun 2022.

Gambar 3. Jumlah Perusahaan Yang IPO Tahun 2022



Sumber: Hasil Olahan Penulis (2024)

Data Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter*, reputasi auditor, ukuran perusahaan, *proceeds*, dan *financial leverage*. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang melakukan aktivitas IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022. Terdapat 59 emiten yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) selama tahun 2022 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini melalui teknik *purposive sampling* dengan kriteria penentuan sampel perbankan Indonesia sebagai berikut :

1. Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022.
2. Perusahaan yang melakukan *Go Public* dan sahamnya mengalami *Underpricing*.
3. Perusahaan yang menyediakan data lengkap terkait penelitian, untuk menunjang pengumpulan data perusahaan.
4. Data Dioutlier (E-Views)

Tabel 2. Jumlah Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022.	59
2	Perusahaan yang tidak berada di posisi <i>Underpricing</i> pada tahun 2022.	(19)
3	Data Dioutlier (E-views)	(3)
Jumlah Perusahaan Sampel		37

Sumber: Hasil Olahan Penulis (2024)

Berdasarkan tabel diatas ditunjukkan bahwa perusahaan sampel yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) terdapat 59 emiten. Perusahaan yang terdapat kondisi *underpricing*. Perusahaan yang tidak berada di posisi *underpricing* yaitu 19 emiten. Kemudian muncul dalam bentuk nilai ekstrim pada 3 perusahaan yang terdampak outlier sampel. Dengan demikian, data sampel perusahaan yang sesuai dengan kriteria sebanyak 37 perusahaan.

Analisis Data

Analisis statistik deskriptif berguna untuk melihat gambaran atau deskripsi suatu data agar menjadi informasi yang lebih jelas, dengan menganalisis nilai dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan kemencengan distribusi (*skewness*) (Ghozali,

2018). Penelitian ini menggunakan metode statistik deskriptif kuantitatif, karena data penelitian memiliki hipotesis yang menunjukkan bahwa data tersebut merupakan jenis data kuantitatif.

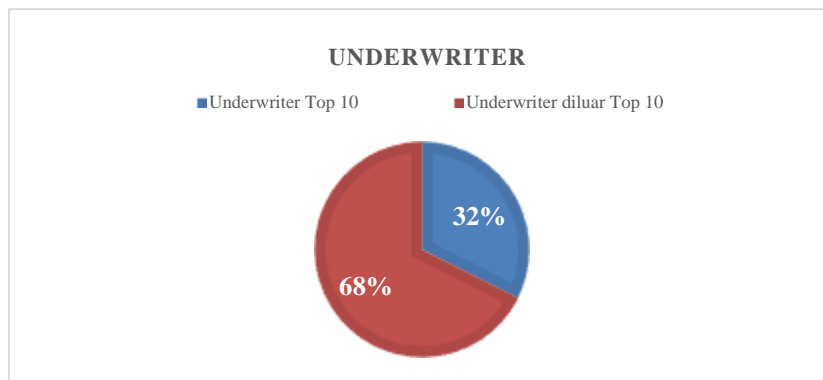
Tabel 3. Jumlah Sampel Penelitian

	Underpricing %
Mean	42.29
Maximum	280
Minimum	0

Sumber: Hasil Olahan Penulis (2024)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui pada Tahun 2022, nilai rata-rata *Underpricing* mencapai 42,29%, dengan nilai terendah (minimum) mencapai 0% dan nilai tertinggi (maksimum) mencapai 280%. Besarnya nilai *Underpricing* tahun 2022 menunjukkan bahwa perusahaan melakukan estimasi harga saham perdana yang terlalu rendah, sementara di sisi lain minat investor untuk menanamkan dana investasinya ke instrumen saham cukup tinggi. Permintaan investor pada saham IPO menjadikan *Underpricing* yang terjadi pada tahun 2022 masih relatif tinggi.

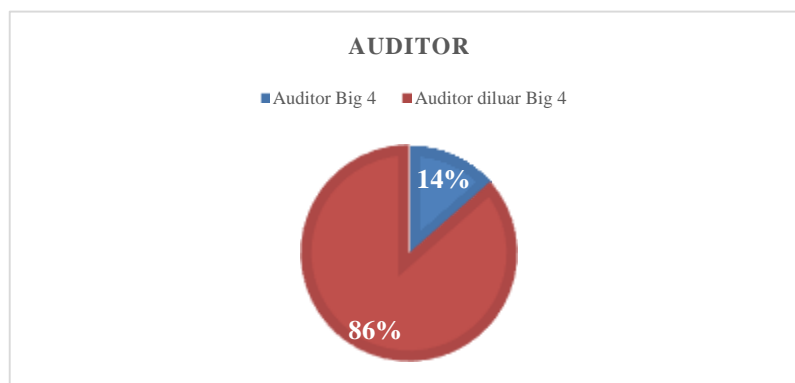
Gambar 4. Data Residual Reputasi Underwriter



Sumber: Hasil Olahan Penulis (2024)

Deksripsi Reputasi *Underwriter* yang digunakan dari 37 perusahaan sampel dapat disajikan sebagaimana Gambar diatas Emiten yang menggunakan jasa *Underwriter* yang masuk dalam 10 besar *Underwriter* teraktif jumlahnya lebih kecil (32% atau 12 emiten) dibandingkan emiten yang menggunakan *Underwriter* di luar 10 besar terakhir (68% atau 25 emiten). *Underwriter* akan menjadi konsultan bagi perusahaan dalam melakukan penawaran saham agar informasi yang asimetris dapat diperkecil.

Gambar 5. Data Residual Reputasi Underwriter



Sumber: Hasil Olahan Penulis (2024)

Deksripsi Reputasi auditor yang digunakan dari 37 perusahaan sampel dapat disajikan sebagaimana Gambar diatas Emiten yang menggunakan auditor Big Four jumlahnya lebih kecil (14%

atau 5 emiten) dibandingkan emiten yang menggunakan auditor di luar Big Four (86% atau 32 emiten). Auditor akan menjadi konsultan bagi perusahaan dalam audit untuk laporan keuangannya ditahun sebelum perusahaan melakukan IPO.

Tabel 4. Stastisitk Deskriptif Variable Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	
Mean	26.88
Maximum	32.57
Minimum	20.98

Sumber: Hasil Olahan Penulis (2024)

Deskripsi Variabel Ukuran Perusahaan dapat digambarkan dari tabel 4.2 di atas dan dapat dilihat bahwa rata-rata variabel Ukuran Perusahaan dari 40 perusahaan sampel yang diteliti tahun 2022 sebesar 26.88. Untuk nilai terendahnya sebesar 20,98 dan untuk nilai tertinggi sebesar 32,57. Perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan terbesar yaitu PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk.

Tabel 5. Stastisitk Deskriptif Variable *Proceeds*

Proceeds	
Mean	7.12
Maximum	13.7
Minimum	2.40

Sumber: Hasil Olahan Penulis (2024)

Deskripsi Variabel *Proceeds* dapat digambarkan dari tabel 4.3 di atas dan dapat dilihat bahwa rata-rata variabel *Proceeds* dari 40 perusahaan sampel yang diteliti tahun 2022 sebesar 7,12. Untuk nilai terendahnya sebesar 2,40 dan untuk nilai tertinggi sebesar 13,7. *Proceeds* menandakan bahwa aliran kas bersih yang masuk saat terjadinya IPO setelah dikurangi dengan komisi dan biaya-biaya lainnya.

Tabel 6. Stastisitk Deskriptif Variable *Financial Leverage*

Financial Leverage	
Mean	0.76
Maximum	29.24
Minimum	-18.95

Sumber: Hasil Olahan Penulis (2024)

Deskripsi Variabel *Financial Leverage* dapat digambarkan dari tabel 4.4 di atas dan dapat dilihat bahwa rata-rata variabel *Financial Leverage* dari 40 perusahaan sampel yang diteliti tahun 2022 sebesar 0,76. Untuk nilai terendahnya sebesar -18,95 dan untuk nilai tertinggi sebesar 29,24. *Financial Leverage* menandakan bahwa Hal tersebut mengindikasikan rata-rata nilai hutang pada perusahaan IPO 2022 lebih besar dari pada modal.

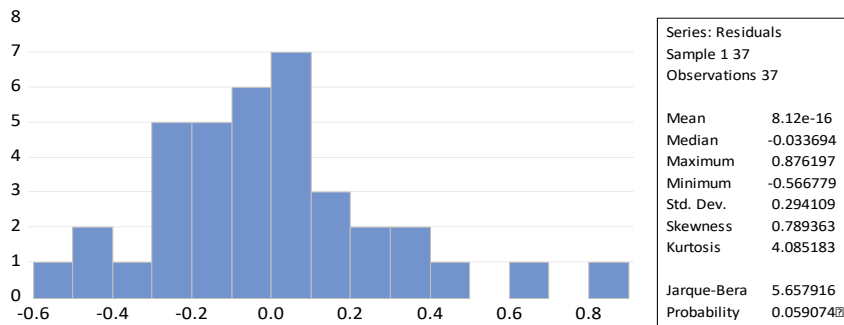
Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini bertujuan untuk menguji kelayakan atas model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolinieritas dan heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal.

Uji Normalitas

Model regresi yang baik adalah yang berdistribusi normal sehingga data tersebut layak untuk diuji secara statistik. Ghozali & Ratmono (2017) menyatakan pengujian normalitas residual yang banyak digunakan adalah Uji Jarque – Bera.

Gambar 6. Uji Normalitas Metode Jarque Bera



Sumber: Hasil Olahan Penulis (2024)

Hasil uji normalitas dengan menggunakan *e-views* disajikan pada gambar 4.4. Berdasarkan gambar 4.4 diperoleh nilai JB sebesar 5,65 dan p value 0.059 atau 5,9%, sedangkan untuk nilai Chi Square dengan melihat nilai jumlah variabel independen sebanyak 5 dengan signifikansi 0,05, didapat nilai Chi Square tabel sebesar 11,070. Dari hasil ini dapat dilihat bahwa nilai JB lebih kecil dari nilai Chi Square tabel ($5,65 < 11,070$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antarvariabel independen (Ghozali & Ratmono, 2017). Suatu model regresi berganda yang mengandung derajat multikolinearitas yang tinggi menyebabkan kesalahan standar estimasi akan cenderung meningkat dengan bertambahnya variabel bebas.

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1.414523	253.6613	NA
X1	0.034465	1.699653	1.232248
X2	0.083365	1.868682	1.635097
X3	1.98E-07	260.0745	1.129379
X4	1.87E-23	1.912969	1.750856
X5	0.000200	1.103667	1.082874

Sumber: Hasil Olahan Penulis (2024)

Hasil uji multikolinearitas dengan progam *e-views* disajikan sebagaimana pada tabel 7. Dari tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai Centered VIF untuk empat variabel independen penelitian kurang dari 10. Variable reputasi *Underwriter* bernilai 1.23, reputasi auditor bernilai 1.63, ukuran perusahaan bernilai 1.12, *Proceeds* bernilai 1.75, dan *Financial Leverage* bernilai 1.08. Berdasarkan hasil ini maka kesimpulan yang dibuat adalah bahwa pada model regresi ini tidak terjadi masalah multikolinearitas

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik. Heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Jika nilai prob nya $< 0,05$ maka terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model penelitian sedangkan jika nilai prob $> 0,05$ maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model penelitian.

Tabel 8. Hasil Uji Heterokedastisitas

F-statistic	1.832314	Prob F (15,21)	0.0990
Obs*R-squared	20.97433	Prob Chi-Square(5)	0.1377
Scaled explained	22.71219	Prob Chi-Square(5)	0.0904

Sumber: Hasil Olahan Penulis (2024)

Dari hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.6 dengan menggunakan metode White, nilai prob didapatkan 0,1377. Dari hasil maka $0,1377 > 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak terjadinya gejala heteroskedastisitas dalam model penelitian ini. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model penelitian ini.

Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terjadi korelasi antarkelasahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali dan Ratmono, 2017).

Tabel 9. Hasil Uji Autokolerasi

S.E. of regression	0.325921	Akaike info criterion	0.784484
Sum squared resid	3.080502	Schwarz criterion	1.132791
Log likelihood	-6.512957	Hannan-Quin criterion	0.907279
F-statistic	0.045052	Durbin-Watson stat	1.940051
Prob(F-statistic)	0.999847		

Sumber: Hasil Olahan Penulis (2024)

Dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,94. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 37, serta $k = 5$ (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai DL sebesar 1,23 dan DU sebesar 1,78 (jadi dapat dihitung $5-DU$ adalah 3.37 atau $5-dl$ adalah 3,22). Karena nilai DW 1,94 berada antara DU atau $5-DU$ maka tidak terjadi masalah autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Hasil Uji F

Berdasarkan tabel hasil perhitungan e-views diperoleh F hitung sebesar 14. Sementara Nilai Ftabel dapat dilihat tabel F, dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05, dengan df 1 (jumlah variabel -1) atau $6-1 = 5$, dan df 2 ($n - k - 1$) atau $40 - 5 - 1 = 34$ (k adalah jumlah variabel independen), diperoleh untuk Ftabel sebesar 2,49. Kriteria pengujian, dilakukan dengan membandingkan Fhitung dengan Ftabel. H_0 diterima bila $Fhitung \leq Ftabel$ dan H_0 ditolak bila $Fhitung > Ftabel$. Nilai Fhitung $> Ftabel$ ($14 > 2,49$), maka H_0 ditolak, artinya bahwa reputasi Underwriter, reputasi auditor, ukuran perusahaan, Proceeds, dan Financial Leverage secara bersama-sama berpengaruh terhadap tingkat Underpricing perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana Tahun 2022.

Tabel 10. Hasil Uji F

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.256596	1.505683	-2.827020	0.0082
X1	0.235526	0.125080	1.882997	0.0691
X2	7.309514	1.092479	6.690756	0.0000
X3	0.001744	0.000566	3.078961	0.0043
X4	-6.45E-11	1.10E-11	-5.865108	0.0000
X5	-0.018152	0.009531	-1.904641	0.0661
R ²	0.693086			
Adj- R ²	0.643584			
F-statistic	14.00111			
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Olahan Penulis (2024)

Hasil Uji Koefisien Regresi Linear Berganda

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai Adjusted R² sebesar 0,690386 (69,03%). Hal ini menunjukkan bahwa variasi variabel independen yang digunakan dalam model (Reputasi *Underwriter*, Reputasi auditor, Ukuran perusahaan, *Proceeds*, dan *Financial Leverage*) mampu menjelaskan sebesar 69,03% variasi variabel *Underpricing*, sementara sisanya 30,97% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Tabel 11. Hasil Analisis Koefisien Determinasi

R-squared	0.690386	Adjusted R-squared	0.643584
-----------	----------	--------------------	----------

Sumber: Hasil Olahan Penulis (2024)

Hasil Uji T

Berdasarkan uji asumsi klasik dan uji model, diperoleh bahwa persamaan yang hasilnya memenuhi kriteria BLUE. Berdasarkan pengolahan data menggunakan e-views diperoleh Data Analisis Regresi Linier Berganda sebagai berikut:

Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.256596	1.505683	-2.827020	0.0082
X1	0.235526	0.125080	1.882997	0.0691
X2	7.309514	1.092479	6.690756	0.0000
X3	0.001744	0.000566	3.078961	0.0043
X4	-6.44E-11	1.10E-11	-5.865108	0.0000
X5	-0.018152	0.009531	-1.904641	0.0661

Sumber: Hasil Olahan Penulis (2024)

Berdasarkan Tabel t, pada signifikansi 0,05 dan uji 2 sisi, dengan derajat kebebasan (df) $n - k - 1$ atau $40 - 5 - 1 = 34$ untuk pengujian 2 sisi hasil diperoleh untuk t_{tabel} sebesar 2,032 / -2,032. Berdasarkan t_{tabel} dan nilai t_{hitung} , dibuat kesimpulan berdasar kriteria pengujian, yaitu sebagai berikut:

1. Konstanta bernilai -4,25696 serta nilai t_{hitung} -2.827020. Hal tersebut berarti nilai $t_{hitung} > t_{table} - 2,032$ dengan signifikansi 0,0082. Ketika variabel independen (Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan, *Proceeds*, dan *Financial Leverage*) bernilai 0, maka nilai Intial Return atau *Underpricing* adalah -4.25696.
2. Reputasi *Underwriter* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *Underpricing* perusahaan yang melakukan IPO tahun 2022. Hasil perhitungan nilai t_{hitung} adalah -2.8727 ($-2.8727 < -2,032$) yang menunjukkan bahwa reputasi *Underwriter* tidak berpengaruh. Hal tersebut berarti $t_{hitung} < t_{table}$ dengan signifikansi 0,0691. Hal ini menyebabkan H0 diterima dan H1 ditolak sehingga Reputasi *Underwriter* tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* saham.
3. Reputasi Auditor berpengaruh secara parsial terhadap *Underpricing* perusahaan yang melakukan IPO tahun 2022. Hasil perhitungan nilai t_{hitung} adalah 6,6907 ($6,6907 > 2,032$) yang menunjukkan bahwa reputasi auditor berpengaruh positif signifikan. Hal tersebut berarti $t_{hitung} > t_{table}$ dengan signifikansi 0,00. Berarti pengaruh variabel Reputasi auditor (X2) terhadap *Underpricing* signifikan. Hal ini menyebabkan H0 ditolak dan H2 diterima sehingga Reputasi Auditor berpengaruh terhadap *Underpricing* saham.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *Underpricing* perusahaan yang melakukan IPO tahun 2022. Hasil perhitungan nilai t_{hitung} adalah 3.078 ($3.078 > 2,032$) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing*. Hal tersebut berarti $t_{hitung} > t_{table}$ dengan signifikansi 0,0043. Berarti pengaruh variabel ukuran perusahaan (X3) terhadap *Underpricing* signifikan. Hal ini menyebabkan H0 ditolak dan H3 diterima sehingga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing* saham.
5. *Proceeds* berpengaruh secara parsial terhadap *Underpricing* perusahaan yang melakukan IPO tahun 2022. Hasil perhitungan nilai t_{hitung} adalah -5.865 ($-5.865 > -2,032$) yang menunjukkan bahwa *Proceeds* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*. Hal tersebut berarti

thitung > ttable dengan signifikansi 0,00. Berarti pengaruh variabel Proceeds (X4) terhadap Underpricing signifikan. Hal ini menyebabkan H0 ditolak dan H4 diterima sehingga Proceeds berpengaruh terhadap Underpricing saham.

6. Financial Leverage tidak berpengaruh secara parsial terhadap Underpricing perusahaan yang melakukan IPO tahun 2022. Hasil perhitungan nilai thitung adalah -1.904 (-1.904 < -2,032) yang menunjukkan bahwa Financial Leverage tidak berpengaruh akan tetapi nilai dari Financial Leverage konstannya kearah negatif. Hal tersebut berarti thitung < ttable dengan signifikansi 0,0661. Berarti pengaruh variabel Financial Leverage (X5) terhadap Underpricing tidak signifikan. Hal ini menyebabkan H0 diterima dan H5 ditolak sehingga Financial Leverage tidak berpengaruh terhadap Underpricing saham.

PENUTUP

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti variabel-variabel yang mempengaruhi *Underpricing* saham (IPO) pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia. variabel-variabel yang diteliti yaitu reputasi *Underwriter*, reputasi auditor, ukuran perusahaan, *Proceeds*, dan *Financial Leverage* terhadap *Underpricing* perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022. Berdasarkan hasil analisis, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil analisis menunjukkan bahwa Reputasi *Underwriter* tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022.
2. Hasil analisis menunjukkan bahwa Reputasi Auditor berpengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022.
3. Hasil analisis menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022.
4. Hasil analisis menunjukkan bahwa *Proceeds* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022.
5. Hasil analisis menunjukkan bahwa *Financial Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang sudah diuraikan penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan. Peneliti masih perlu memberikan saran yang mungkin dapat dipertimbangkan ketika memilih untuk berinvestor dalam saham yang melakukan IPO agar dapat dijadikan penelitian selanjutnya. Oleh karena itu peneliti memberikan beberapa saran atau rekomendasi yaitu :

1. Bagi Perusahaan
Sebaiknya perusahaan harus mampu meyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut memang perusahaan dengan prospek yang baik dan dapat dipercaya. Karena nilai *Proceeds* diartikan dengan semakin tingginya nilai *Proceeds*, akan berdampak pada *initial return* yang semakin rendah, dimana hal tersebut berpengaruh terhadap penilaian investor dalam keputusan investasinya.
2. Bagi Investor dan Calon Investor
Kepada Investor dan Calon Investor sebaiknya mempertimbangkan nilai *Proceeds* perusahaan yang akan melakukan IPO pada saham tersebut, semakin tinggi *Proceeds* maka berarti pemasukan perusahaan dari penjualan saham tinggi yang mana dana tersebut bisa digunakan untuk pengembangan perusahaan ataupun membiayai produksinya, dengan tingginya tingkat *Proceeds* maka prospek perusahaan di masa depan diharapkan akan bagus. Berdasarkan hasil penelitian ini perusahaan yang bisa direkomendasikan untuk melakukan investasi yaitu PT Mora Telematika Indonesia Tbk dan PT Adaro Minerals Indonesia Tbk kedua perusahaan memperoleh *proceeds* yang besar diantar perusahaan lain yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2022.
3. Bagi Pasar Modal
Kepada pasar modal khususnya pasar modal Indonesia bisa melakukan evaluasi terhadap pengendalian yang diterapkan oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan) untuk mengatasi

underpricing pada IPO. Penelitian ini dapat menilai kondisi pasar modal saat ini berdasarkan peraturan yang ada, serta mengidentifikasi kemungkinan penyimpangan atau celah dalam penerapan regulasi tersebut. Selain itu diharapkan pasar modal di Indonesia melakukan perbandingan tingkat *underpricing* di Indonesia dengan negara-negara lain dapat memberikan wawasan tentang bagaimana faktor-faktor seperti regulasi, kondisi pasar, dan karakteristik perusahaan memengaruhi *underpricing*. Hal ini dapat membantu dalam mengidentifikasi praktik terbaik dan pengembangan regulasi yang lebih efektif.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel diluar variabel penelitian ini, contohnya *Earning per Share* (EPS) dan Volume Perdagangan. Selain itu, memperbanyak sample penelitian dengan karakteristik yang ada di Bursa Efek Indonesia dan periode penelitian dengan tetap berdasarkan pada penelitian-penelitian terdahulu.

DAFTAR PUSTAKA

- Adinda Solida, E. L. (2020). Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital, Reputasi *Underwriter*, *Financial Leverage*, Umur Dan Size Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham Ipo Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Journal Of Economics And Business*.
- Aini, Syarifah. 2009. Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia. Thesis. Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Ardhiani Fadila, K. U. (2020). Ipo *Underpricing* Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Feb Unmul*.
- Ary Syofian, N. S. (2021). Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (Ipo) Di Bei. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*.
- Asrie, S. P. (2018). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Uii*.
- Bayu Eko Saputro, S. H. (2018). "Pengaruh *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi Stie Aub*.
- Bonnie Mindosa, P. P. (2020). Initial Public Offering: New Evidence From Indonesia. *Journal Of Business And Entrepreneurship*.
- Cendriani, V. (2021). Pengaruh Proceed, Capital Structure, Dan Profitabilitas Terhadap *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Finacc*.
- Darpius, Agustin, H., & Sari, V. F. (2019). Pengaruh *Financial Leverage*, Profitabilitas Dan Besaran Penawaran Saham Terhadap Initial Return. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(1), 404–415.
- Dinar Febi Pangestu, M. T. (2022). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan, Kinerja Keuangan Industri Dan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap *Underpricing* Saham. *Jurnal Manajemen*.
- Dinnul Alfian Akbar, F. A. (2019). "Pengaruh Reputasi *Underwriter* Dan Umur Perusahaan, Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat Initial Public Offering. *Jurnal Al Qardh*.
- Erly Mulyani, R. M. (2021). *Underpricing* Saham Pada Saat Initial Public Offering (Ipo): Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi Kap Dan Profitabilitas. *Wahana Riset Akuntansi*.
- Febryan, D. I. (2022). "Factors Affecting *Underpricing* Level During Ipo In Indonesia Stock Exchange 2018 - 2019. *Jel* .
- Ghozali, I. (2018). *Plikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss*. 25. Semarang.: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hadi, S. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Perdana Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public. Jurnal Akuntansi & Perpajakan Jayakarta.
- Haska, D. (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. *Jom Fekon*, Vol. 4 No.1.
- Herispon. 2018. *Manajemen Keuangan*. Pekanbaru: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Riau.
- Himawan Budi Kuncoro, R. V. (2019). "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana. Jurnal Akuntansi Trisakti.
- Ivana Agustine, S. T. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham: Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016 – 2019. Jurnal Ilmiah Manajemen .
- Jogiyanto, H. (2013). Teori Portofolio Dan Analisis Investasi (Kesebelas). Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Jubaedah, ". A. (2022). "Pengaruh Eps, *Proceeds*, Serta Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing*. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis.
- Kasmir. (2012). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: T. Raja Grafindo.
- Kasmir. (2014). Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Ke-7. Jakarta: Pt. Rajagrafindo Persad.
- Kurniawan, A. (2014). Metode Riset Untuk Ekonomi Dan Bisnis: Teori, Konsep, Dan Praktik Penelitian Bisnis. Bandung.
- Liem, S. (2017). "Determinan Tingkat *Underpricing* Saham Perusahaan Sektor Consumer Cyclical Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2018. Jurnal Media Akuntansi.
- Linda Defi Ariyani, H. I. (2019). Analisis *Underpricing* Saham Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017. Jurnal Dinamika Ekonomi Dan Bisnis.
- M. Aswin Ar Raniry, M. W. (2020). Jenis Industri Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham. Jurnal Sains Manajemen Dan Kewirausahaan.
- Malik, S. (2020). Pengaruh Return On Assets, Debt Equity Ratio, Umur Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Saham Perdana (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. Jakarta: [Http://Mercubuana.Ac.Id/](http://Mercubuana.Ac.Id/).
- Manurung, Aprilia, Nuzula Nila. 2019. *Pengaruh Variabel Non Keuangan terhadap Underpricing Saat Initial Public Offering (Ipo) (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di Bei Periode 2015-2018)* Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya 69 (1) : 64
- Manurung, S. T. (2019). Pengaruh Variabel Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Pada Saat Intial Public Offering (Ipo). Malang: Repositor.Ub.Ac.Id.
- Mohamad, S. (2015). Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.
- Nalurita, Y. (2017). Pengaruh Kuantitas Penawaran Saham, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Initial Return Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung*.
- Nilam Larasati, M. K. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, Dan Persentase Penawaran Saham Terhadap *Underpricing* Saham Sebagai Pengambilan Keputusan Melakukan Ipo Di Bei. Jekombis.
- P, S. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Reputasi *Underwriter* Dan Jenis Industri Terhadap *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Ipo Di Bei Pada Tahun 2020-2021. Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan.
- Putra, K. M. (2020). Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor Dan Ukuran

- Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen.
- Putri, N. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (Des) Periode 2013-2017. Lampung: Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
- Putri, R. G. (2020). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016 – 2018. Semarang: Universitas Semarang.
- Ramadana, S. W. (2018). "Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan.
- Rizal Asrifin, R. A. (2021). Faktor – Faktor Penyebab *Underpricing* Saham Saat Initial Public Offering Di Bei Periode 2016 – 2018. Journal Of Finance And Accounting Studies.
- Sanusi, A. (2011). Metode Penelitian Bisnis. Jakarta: Salemba Empat.
- Saryadi, B. A. (2019). Pengaruh Return On Asset (Roa), Debt To Equity Ratio (Der), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri Dan Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Ipo Di Bursa Efek Indonesia Periode (2016-2018). Jurnal Administrasi Bisnis,.
- Sebrina, A. S. (2021). "Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (Ipo) Di Bei. Jurnal Eksplorasi Akuntansi.
- Steven, S. H. (2023). The *Underpricing* Phenomenon In Initial Public Offerings (Ipos) Through Financial Performance As A Moderating Variable In Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. Jurnal Ekonomi.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D. Bandung: Cv. Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Svetlana, G. A. (2021). "Determinants Of *Underpricing* Of Initial Public Offerings (Ipos) Of Brics Companies. Brics Journal Of Economics.
- Syamsuddin, L. (2009). Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Tri Widiyanto, Y. K. (2021). Analisis *Underpricing* Saham Pada Penawaran Pasar Perdana Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Pandemi Covid-19. Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Pendidikan.
- Utomo, A. H. (2020). Determinan *Underpricing* Ipo Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019. Jakarta: [Http://Digilib.Mercubuana.Ac.Id/](http://Digilib.Mercubuana.Ac.Id/).
- Vabila Ananta Setya, I. S. (2020). Determinants Of *Underpricing* In Islamic And Non-Islamic Shares On Ipo. Journal Of Economics And Business.
- Wiyani, N. T. (2016). *Underpricing* Pada Initial Public Offering (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Online Insan Akuntan Vol.1 No. 2 Desember 2016*, 341-358.
- Wulan Nur Fitriani, T. R. (2020). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bei Tahun 2014-2018.