

Pengaruh Reputasi Underwriter, Financial Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing Saham IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022

Muhammad Rafiely

Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau, Pekanbaru

E-mail : muhammadrafiely@gmail.com

Yusrialis

Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau, Pekanbaru

*E-mail : yusrialis@uin-suska.ac.id

ARTICLE INFO :

Keywords :

*Underwriter Reputation;
Financial Leverage;
Profitability; Company Size;
Underpricing; IPO*

Article History :

Received : 2023-10-01

Revised : 2023-11-24

Accepted : 2023-12-30

Online : 2023-12-31

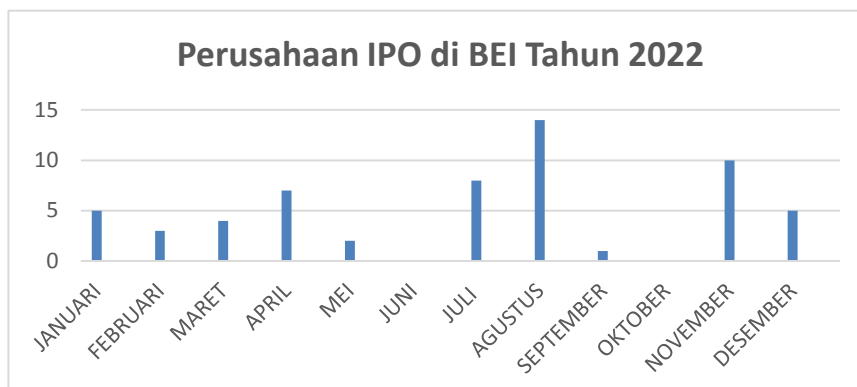
ABSTRACT

The aim of this research is to determine the influence of underwriter reputation, financial leverage, profitability and company size on the underpricing of IPO shares on the Indonesian Stock Exchange (BEI) for the period 2022. This research is quantitative research that uses secondary data. The population in this study was 59 companies that will IPO in 2022. The total sample was 46 companies using purposive sampling techniques. Data analysis uses time series data regression with the help of SPSS 25. The research results show that the underwriter's reputation influences share underpricing with a significant value of $0.046 < 0.05$. Financial leverage influences stock underpricing with a significant value of $0.049 < 0.05$. Profitability influences stock underpricing with a significant value of $0.003 < 0.05$. Company size has no effect on stock underpricing with a significant value of $0.913 > 0.05$.

PENDAHULUAN

Sepanjang tahun 2022 terdapat 59 perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO). Berikut merupakan perkembangan perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022.

Gambar 1. Perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2022



Sumber : www.idx.co.id (data olahan 2023)



This is an open access article under the [CC BY- SA](#) license.

Corresponding Author : Yusrialis

Aktivitas pasar modal sepanjang tahun 2022 bertumbuh positif. Pertumbuhan IHSG 4,09 persen year to date ke posisi 6.850,62 pada jumat 30 desember 2022. Bahkan IHSG sempat menembus rekor baru, yakni pada level 7.318,016 pada 13 september 2022. Sementara itu, kapitalisasi pasar saham pada 28 desember 2022 mencapai Rp 9.509 triliun atau naik 15,2 persen dibandingkan akhir tahun 2021 yakni Rp 8.256 triliun dan juga sempat menembus rekor baru sebesar Rp 9.600 triliun pada 27 desember 2022. (liputan6.com/).

Sementara itu aktivitas perdagangan turut membukukan kenaikan yang signifikan dibandingkan akhir tahun lalu. Rata rata nilai Transaksi Harian (RNTH) tercatat Rp 14,7 triliun atau naik 10 persen dibandingkan posisi akhir tahun lalu yakni Rp 13,4 triliun. Selanjutnya frekuensi transaksi harian juga telah mencapai angka 1,31 juta kali transaksi atau naik 1,1 persen dibandingkan akhir tahun 2021 dan merupakan nilai tertinggi jika dibandingkan dengan Bursa di Kawasan ASEAN sepanjang empat tahun terakhir. Pertumbuhan juga tercermin pada rata rata volume transaksi harian yang telah mencapai 23,9 miliar saham atau naik 16 persen dibandingkan akhir tahun lalu. (www.idxchannel.com/)

Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat, hingga 28 desember 2022 ada 59 perusahaan tercatat yang melakukan IPO dan mencatatkan saham di BEI. Jumlah IPO ini mencatat rekor tertinggi pada tahun 2022. "Pencapaian ini merupakan yang tertinggi sejak swastanisasi bursa efek pada 1992. Selain itu pencapaian ini juga merupakan IPO terbanyak di kawasan ASEAN selama empat tahun berturut turut sejak 2019." demikian keterangan tertulis BEI. (www.idxchannel.com/).

Fenomena saham pada saat IPO sangat menarik untuk diteliti. Seperti diketahui menurut data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) ada dua permasalahan yang sering terjadi pada saat IPO yaitu "Underpricing dan Overpricing". (<https://www.idx.co.id/>).

Tetapi yang paling sering terjadi yaitu Underpricing, Underpricing merupakan harga saham pada waktu penawaran perdana relatif lebih rendah dibanding dengan harga penutupan pada saat diperdagangkan di pasar sekunder. Sedangkan Overpricing harga saham pada waktu penawaran perdana relatif lebih tinggi dibanding dengan harga penutupan pada saat diperdagangkan di pasar sekunder.

Faktor faktor yang dapat mempengaruhi Underpricing saham pada saat IPO ada 9 yaitu Pengungkapan Intellectual Capital, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Financial Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Asimetri Informasi, Reputasi Auditor, dan Reputasi Underwriter. Peneliti menggunakan faktor Reputasi Underwriter, Financial Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel bebas terhadap Underpricing Saham Pada Saat IPO.

Faktor yang diduga mempengaruhi Underpricing saham pada saat IPO yaitu Reputasi Underwriter. Menurut (Sunariyah, 2014) mengindikasikan bahwa tingkat kesuksesan suatu emisi efek di perusahaan sangat tergantung pada kemampuan dan pengalaman penjamin emisi. Keahlian dan kemampuan dalam menyusun strategi emisi suatu saham sangat diperlukan, ini berarti perusahaan penjamin emisi harus mempunyai sumber daya manusia yang berkeahlian serta telah mempunyai pengalaman yang cukup memadai merupakan bagian tak terpisahkan dari keahliannya sebagai seorang profesional.

Faktor yang diduga mempengaruhi Underpricing saham pada saat IPO yaitu Financial Leverage. Menurut (John J. Hampton, 2014) Financial Leverage merupakan penggunaan utang untuk pengembalian ekuitas yang diduga juga dapat memberikan sinyal kepada calon investor dalam penawaran harga saham IPO, sehingga akan mempengaruhi underpricing saham perusahaan IPO, dia mengemukakan financial leverage bahwa financial leverage dapat diukur menggunakan rasio utang terhadap ekuitas. Untuk mengukur financial leverage peneliti menggunakan rasio utang atas ekuitas (Debt To Equity Ratio).

Faktor yang diduga mempengaruhi Underpricing saham pada saat IPO yaitu Profitabilitas dengan menggunakan indikator Net Profit Margin (NPM). Menurut (Puspaningsih, 2013) mengindikasikan bahwa Sehingga semakin tinggi profitabilitas dengan menggunakan rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan penjualan maka akan mengurangi ketidakpastian IPO sehingga mengurangi tingkat underpricing.

Faktor yang diduga mempengaruhi Underpricing saham pada saat IPO yaitu Ukuran Perusahaan. Menurut (Donaldson Brown, 2014) mengindikasikan bahwa semakin besar atau tinggi ukuran dari suatu perusahaan, maka akan lebih cenderung dikenal masyarakat, sehingga masyarakat yang menjadi calon investor akan optimis akan prospek kedepan dari perusahaan tersebut dan underpricing akan dapat diminimalisasi dan dia mengemukakan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur berdasarkan jumlah asset, penjualan atau laba. Untuk mengukur ukuran perusahaan peneliti menggunakan total keseluruhan asset (Total Aktiva).

Adapun peneliti memilih subjek penelitian tentang underpricing saham pada saat ipo, karena underpricing hasil ketidakpastian harga saham pada pasar sekunder. Hal ini terjadi karena perusahaan dinilai lebih rendah dari kondisi yang sesungguhnya sering terjadi pada saat penawaran perdana dibandingkan harga penutupan pada saat diperdagangkan di pasar.



Berdasarkan permasalahan yang dialami penentuan harga saham ketika penawaran perdana sebenarnya dilakukan sesuai dengan kesepakatan dari emiten (perusahaan) dan underwriter. Ketika saham perusahaan mengalami underpricing maka itu akan merugikan pihak perusahaan, akan tetapi memberikan keuntungan kepada pihak investor.

Adapun peneliti menyajikan data variabel variabel yang menjadi data awal. Melalui Bursa Efek Indonesia, CNBC Indonesia dan Aplikasi RTI Business dapat memperoleh laporan keuangan dan reputasi dari penjamin efek atau disebut underwriter. Berikut data dari Reputasi Underwriter, Financial Leverage, dan Ukuran Perusahaan yang menjadi data awal sebagai berikut :

Tabel 1. Reputasi Underwriter, Financial Leverage Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan

No.	Saham	Lantai Underwriter	Underwriter		IPO Price	30 Day IPO Price	DIB	NPM	Ukuran Perusahaan (LN Total Aset)	Underpricing
			Sekuritas	Misc						
1	ADWI	Catania Sekuritas	Majalah	1	100	116	0.10x	0	30.080	0.35
2	AWA	KSI Sekuritas	Majalah	1	200	135	0.42x	0.50	25.440	0.31
3	BBIG	Catania Sekuritas	CNBI Magia	1	144	216	1.51x	0.00	36.410	0.36
4	HAJSE	BH Sekuritas	IGS	1	100	103	0.17x	0.29	26.240	0.02
5	EMAK	UCB Kay Han	I P Magasin	1	850	815	0.30x	-0.08	27.130	-0.04
6	RRKD	Wise Asset Sekuritas	Majalah	1	350	290	1.05x	0.25	30.950	-0.07
7	SFAA	CNBI & DIBS Vicker	Indo Premier	1	600	750	0.95x	0.19	25.070	0.25
8	ARID	CNBI Magia Sekuritas	Sarung	1	140	189	1.64x	0.01	27.200	0.35
9	MTHH	BCA Sekuritas	Rasika	1	1200	1000	0.85x	0.14	27.950	0.25
10	AAAR	Pranotoko Nusantara Sekuritas	Majalah	1	100	174	2.56x	0.06	28.310	0.25
11	TRGU	Sentosa Invested Sekuritas	GLS	0	210	262	0.46x	0	28.510	0.25
12	RETV	BH Sekuritas	Rati Sekuritas	0	146	264	0.71x	0.41	28.170	0.26
13	DEWH	KSI Sekuritas	Sutor	0	100	135	0.74x	0.06	25.270	0.35
14	ELPH	Trimegah Sekuritas	Wabawa	0	200	210	0.20x	0.2	28.120	0.35
15	RMA	BNi Sekuritas	Credit System	0	126	170	0.51x	0.16	25.117	0.35
16	MCWA	Sora Sekuritas	Sarung	0	396	404	2.09x	0.18	30.200	0.25
17	BBE	Trimegah Sekuritas	Blarman	0	170	228	1.35x	0.16	27.010	0.24
18	SOOL	Wise Asset Sekuritas	BCA Sekuritas	0	126	117	0.98x	0.06	25.204	0.21
19	BCCC	Indika IDI	Yorhaha	0	111	117	0.20x	0.11	28.807	-0.10
20	YJRN	BH Sekuritas	BH Danarika	0	180	815	0.5x	0.11	31.512	0.06
21	ELRD	Danarika Makmur Sekuritas	Expalana	0	70	30	0.41x	-0.1	26.115	0
22	WJFA	Surya Fajar	KSI Sekuritas	0	300	110	0.27x	0.12	20.909	0.02
23	GUJA	UCB Kay Han	BH Sekuritas	0	160	264	0.3x	0.03	25.670	0.03
24	AMAS	Indo Capital Sekuritas	UCB Kay Han	0	100	105	4.28x	0.16	24.603	0.05
25	SEMA	BH Korindo	DIB Vicker	0	180	243	1.94x	0.08	25.713	0.34
26	GLV	Danarika Makmur Sekuritas	Investindo	0	300	100	0.74x	0.01	24.994	0
27	GDTO	Indo Premier, Majalah Sekuritas	Trimegah	0	148	362	0.19x	-0.24	31.610	0.14
28	CHIM	BH Korindo	Indika IDI	0	120	155	1.15x	0.14	25.210	0.03
29	WJFA	Indo Capital Sekuritas	BH Sekuritas	0	125	117	1.55x	0.09	25.814	-0.06
30	SNRM	Indika IDI	Danarika	0	264	258	0.06x	0.1	25.408	-0.10
31	WJFT	Majalah Sekuritas	Surya Fajar	0	200	216	1.17x	0.16	25.200	0.08
32	ALCC	Trimegah Sekuritas	Indo Capital	0	126	300	0.60x	0.11	24.091	0.25
33	BCG	BH Sekuritas	GLS	0	211	254	0.71x	0.11	24.962	0.01
34	ADCP	Sora Sekuritas	Sarung	0	183	112	1.74x	0.16	26.116	-0.06
35	WJWR	Artha Sekuritas	Shrehan	0	150	120	0.45x	0.27	26.298	0.21
36	WJWR	Surya Fajar	Artha	0	180	130	1.00x	0.01	24.818	0.31
37	BAJIT	UCB Kay Han	Bahana	0	100	135	0.8x	0.08	25.167	0.35
38	NAMJ	UCB Kay Han	ISI Sekuritas	0	100	110	0.1x	0.11	24.472	0.03
39	BLJAN	Bahana Sekuritas	Waring	0	988	494	1.14x	0.04	26.144	0.25
40	YDGL	Wise Asset Sekuritas	Bahana	0	127	171	0.80x	0.16	25.640	0.35
41	KLJN	ISI Sekuritas	MNC	0	120	80	0.85x	0.05	24.024	-0.10
42	CRAK	KSI Sekuritas	Asih	0	150	201	2.13x	0.03	26.819	0.35
43	MEDS	Waring Sekuritas	Panis	0	125	168	0.44x	0.27	24.661	0.35
44	LDGL	Surya Fajar	Philo	0	100	135	2.15x	0.40	20.934	0.35
45	BBB	Artha Sekuritas	Ratus Invest	0	100	136	0.99x	0.05	28.440	0.35
46	UMRJD	GLS Sekuritas, CNBI Magia	HBB	0	204	252	0.34x	0.14	25.915	0.24
47	MTHB	Danarika Makmur Sekuritas	Panis Capital	0	120	180	2.17x	0.06	29.516	0.03
48	BLI	BCA Sekuritas, BHI Danarika	Litho Sekuritas	0	450	450	1.07x	-0.27	30.408	0
49	ELUT	BH Danarika, Majalah Sekuritas	BH Sekuritas	0	100	860	1x	0.01	28.578	0.25
50	PRAY	Indo Premier	Adianta	0	900	890	0.56x	0.04	26.946	-0.10
51	KITM	Victoria Sekuritas	Armanita	0	150	180	0.85x	0.00	24.518	0.26
52	PDPF	Sentosa Invested Sekuritas	Nooswa	0	200	270	0.55x	0.08	26.680	0.35
53	WJFB	Majalah Sekuritas	Bungapura	0	100	320	1.01x	0.11	27.900	0.20
54	ZKTA	UCB Kay Han	Dewitana Sakti	0	100	115	0.60x	0.06	27.050	0.35
55	NAN	Victoria Sekuritas	Harta	0	75	69	0.41x	-0.1	23.866	-0.06
56	MMR	Wise Asset Sekuritas	Danarika	0	180	214	0.85x	0.24	25.137	0.25
57	PRDA	UCB Kay Han	IPharonesia	0	100	110	0.61x	0.01	26.195	0.20
58	JPAP	UCB Kay Han	Wakapal	0	86	87	0.55x	0.18	24.472	-0.09
59	VTNY	BH Danarika, Surya Fajar, Misc	Equity	0	140	396	1.40x	0.11	26.244	0.03

Sumber : CNBC Indonesia, RTI Business, www.idx.co.id (data olahan 2022)

Berdasarkan uraian pada tabel 1.2 diatas, dapat diketahui bahwa setiap perusahaan yang melakukan IPO rata rata mengalami underpricing terbukti dari 59 perusahaan yang melakukan IPO ada 46 perusahaan yang mengalami underpricing atau sekitar 77,96%, hanya 16,94% yang mengalami overpricing, sedangkan 5% yang tidak mengalami underpricing dan overpricing.

Berdasarkan dari uraian tabel 1.2 diatas dapat disimpulkan juga bahwa pada saat penawaran perdana (IPO) dikarenakan adanya persepsi kepercayaan investor terhadap Reputasi Underwriter yang baik, sehingga investor menjadi percaya membeli saham pada saat penawaran perdana, dan juga harga saham pada waktu penawaran perdana relatif lebih rendah dengan harga penutupan pada saat diperdagangkan di pasar sekunder sehingga menjadi penyebabnya underpricing saham. Hal inilah yang membuat peneliti tertarik untuk meneliti faktor faktor yang mempengaruhi underpricing pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia.

Underpricing yang terjadi merupakan kerugian bagi perusahaan yang melakukan IPO, karena dana yang diperoleh dari IPO tidak maksimum, akan tetapi disisi lain kondisi underpricing menguntungkan bagi

investor karena IPO memberikan abnormal return yang positif. Sebaliknya apabila terjadi overpricing, maka investor akan merugi karena tidak mendapatkan return

Penelitian tentang Reputasi Underwriter, Financial Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Saham banyak dilakukan tapi penelitian masih banyak yang menghasilkan kesimpulan yang beragam sehingga peneliti tertarik untuk menguji kembali variabel variabel yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Kelvin Maulana Syahputra, 2020) dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan Reputasi Underwriter terhadap underpricing saham. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian (Hendra Cornella Arlin Oktavia, 2019) yang menyatakan Reputasi Underwriter tidak berpengaruh terhadap underpricing saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Sri Winarsih Ramadan, 2018) dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Financial Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap underpricing saham. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Reza Widhar Pahlevi, 2014) menyatakan Financial Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Hendra Cornella Arlin Oktavia, 2019) dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak ada pengaruh signifikan terhadap underpricing saham. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Reza Widhar Pahlevi, 2014) menyatakan Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Yunifa Sri Lestari, 2020) dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap underpricing saham. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Indra Arifin Djashan, 2017) menyatakan Ukuran Perusahaan berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap underpricing saham.

KAJIAN LITERATUR

A. Ukuran Perusahaan

Menurut (Hartono, 2013) Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total asset atau besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total asset. Sedangkan Ukuran Perusahaan menurut (Sutrisno, 2012) Ukuran perusahaan merupakan nilai yang memntukan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dengan total asset yang dimilikinya

Untuk mengukur Ukuran Perusahaan menurut (Sutrisno, 2012) dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

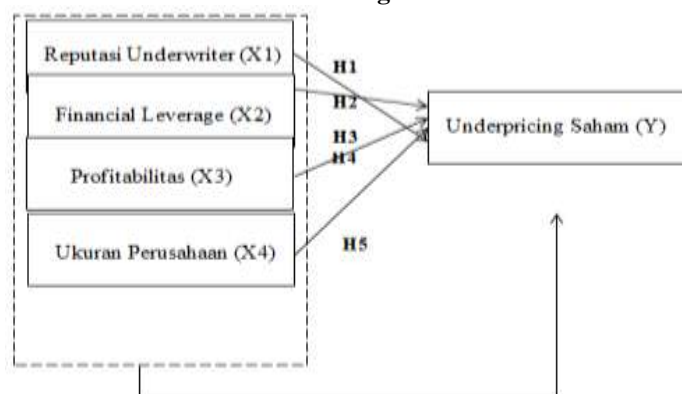
$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Natural}(\text{Total Aset})$$

Dengan menggunakan rumus ini merupakan untuk mengukur tingkat ukuran perusahaan.

B. Kerangka Pemikiran

Untuk mengetahui hubungan antar variabel independent Reputasi Underwriter (X1), Financial Leverage (X2), Profitabilitas (X3) dan Ukuran Perusahaan (X4) dengan variabel dependent Underpricing Saham (Y) yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut.

Gambar 2. Kerangka Pemikiran



Sumber : Sunariyah (2014), John J. Hampton (2014), Puspangsih (2013) dan Donaldson Brown (2014)

Keterangan :

- H1 : Reputasi Underwriter secara parsial berpengaruh terhadap underpricing saham.
 H2 : Financial Leverage secara parsial berpengaruh terhadap underpricing saham.
 H3 : Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap underpricing saham.

Menurut (Fraenkel dan Wallen, 2021) mengartikan bahwa hipotesis sebagai prediksi atau dugaan sementara atas kemungkinan hasil dari suatu penelitian. Dikatakan sementara dikarenakan jawaban yang baru diberikan didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan fakta fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Adapun hipotesis dari penelitian ini adalah :

- H1. Diduga Reputasi Underwriter secara parsial berpengaruh terhadap Underpricing Saham IPO Di Bursa Efek Indonesia (BEI).
 H2. Diduga Financial Leverage secara parsial berpengaruh terhadap Underpricing Saham IPO Di Bursa Efek Indonesia (BEI).
 H3. Diduga Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap Underpricing Saham IPO Di Bursa Efek Indonesia (BEI).
 H4. Diduga Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap Underpricing Saham IPO Di Bursa Efek Indonesia (BEI).

METODE

Metode dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari www.bei.com atau situs resmi perusahaan. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel yang dibantu dengan SPSS.

HASIL DAN PEMBAHASAN**1. Statistik Deskriptif****Tabel 2. Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Reputasi Underwriter	46	0	1	.22	.417
Financial Leverage	46	.10	14.00	1.5010	2.17052
Profitabilitas	46	-3.24	5.27	.1691	.92240
Ukuran Perusahaan	46	24.47	32.63	27.0483	1.94997
Underpricing	46	.02	.35	.2441	.11714
Valid N (listwise)	46				

Sumber : Output SPSS Versi 25

Variabel Reputasi Underwriter dengan jumlah data (N) Sebanyak 46 reputasi underwriter menunjukkan nilai minimum sebanyak 0 dan nilai maximum sebanyak 1. Reputasi Underwriter memiliki rata rata (mean) 0,22 dan standar deviasi 0,417. Financial Leverage menunjukkan nilai minimum 0,10 dan nilai maximum sebanyak 14,00. Financial Leverage memiliki rata rata (mean) 1,5010 dan standar deviasi 2,17052. Profitabilitas menunjukkan nilai minimum -3,24 dan nilai maximum sebanyak 5,27. Profitabilitas memiliki rata rata (mean) 0,1691 dan standar deviasi 0,92240. Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai minimum 24,47 dan nilai maximum sebanyak 32,63. Ukuran Perusahaan memiliki rata rata (mean) 27,0483 dan standar deviasi 1,94997. Underpricing menunjukkan nilai minimum sebanyak 0,02 dan nilai maximum sebanyak 0,35. Underpricing memiliki rata rata (mean) 0,2441 dan standar deviasi 0,11714.

2. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas ini menggunakan uji statistik non parametrik Kolomogorov-Smirnov, Uji normalitas dapat dilihat pada table berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		46
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.11626565
Most Extreme Differences	Absolute	.150
	Positive	.127
	Negative	-.150
Test Statistic		.150
Asymp. Sig. (2-tailed)		.056 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber : Output SPSS Versi 25

Berdasarkan pada tabel diatas, menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. hal ini ditunjukkan dengan nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 0,56. Hal ini berarti data residual terdistribusi secara normal, karena nilai signifikansinya lebih dari 0,05 atau 5%.

3. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Adanya multikolinieritas jika nilai tolerance < 0,10 dan VIF > 10. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Reputasi Underwriter	.919	1.089
	Financial Leverage	.951	1.051
	Profitabilitas	.917	1.090
	Ukuran Perusahaan	.845	1.184
a. Dependent Variable: Underpricing			

Sumber : Output SPSS Versi 25

Dari tabel diatas, hasil uji multikolinieritas terlihat bahwan nilai tolerance variabel Reputasi Underwriter (X1) sebesar 0,919, Financial Leverage (X2) sebesar 0,951, Profitabilitas (X3) sebesar 0,917 dan Ukuran Perusahaan (X4) sebesar 0,845. Nilai VIF variabel Underwriter (X1) sebesar 1,089, Financial Leverage (X2) sebesar 1,051, Profitabilitas (X3) sebesar 1,090 dan Ukuran Perusahaan (X4) sebesar 1,184. Semua variabel independent dalam penelitian ini mempunyai nilai Tolerance lebih 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antara variabel independen dalam model regresi.

4. Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Cara mendeteksi ada tidaknya masalah heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Glejser, yaitu dengan cara mengetahui nilai signifikansi. Jika nilai signifikansi lebih dari 5% atau 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Glejser – Uji Heteroskedastisitas

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	.109	.013		8.442	.000
	Underwriter	-.033	.021	-.233	-1.551	.129
	Financial Leverage	-.001	.004	-.025	-.167	.868
	Profitabilitas	-.014	.011	-.212	-1.200	.237
	Ukuran Perusahaan	-7.125E-16	.000	-.273	-1.540	.131

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber : Output SPSS Versi 25

Berdasarkan pada tabel diatas dapat dilihat bahwa pada model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hal ini karena Sig. variabel reputasi underwriter sebesar 0,129 > 0,05, Sig. variabel Financial Leverage sebesar 0,868, Sig variabel Profitabilitas sebesar 0,237, dan Sig. variabel Ukuran Perusahaan sebesar 0,131.

5. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (*error*) pada periode t dan kesalahan pengganggu (*error*) pada periode sebelumnya (t-1). Keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson.

- Jika angka Durbin-Watson (DW) lebih kecil -2, berarti terdapat autokorelasi.
- Jika angka Durbin-Watson (DW) diantara -2 sampai +2, berarti tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.581 ^a	.338	.273	.04798	1.363
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Financial Leverage, Reputasi Underwriter, Profitabilitas					
b. Dependent Variable: Underpricing					

Sumber : Output SPSS Versi 25

Dengan demikian, DW menunjukkan nilai 1,363. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dimana DW terletak antara -2 sampai +2.

6. Uji Hipotesis (Regresi Linear Berganda)

Model persamaan yang digunakan yaitu regresi linear berganda yang merupakan teknik statistik yang digunakan untuk menguji suatu pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 7. Hasil Uji t

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	.230	.107		2.154	.037
	Underwriter	.037	.018	.273	2.061	.046
	Financial Leverage	-.007	.003	-.264	-2.025	.049
	Profitabilitas	.025	.008	.412	3.104	.003
	Ukuran Perusahaan	-.002	.004	-.077	-.510	.612

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Outputs SPSS Versi 25

Hasil pengujian pada variabel reputasi underwriter didapatkan nilai t hitung sebesar 2,061 > t tabel 2,02108. Nilai signifikansi 0,046 < 0,05 yang artinya variabel reputasi underwriter memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat underpricing saham IPO di BEI tahun 2022.

Hasil pengujian pada variabel financial leverage didapatkan nilai t hitung sebesar -2,025 < t tabel 2,02108. Nilai signifikan 0,049 < 0,05 yang artinya variabel financial leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat underpricing saham IPO di BEI tahun 2022.

Hasil pengujian variabel profitabilitas didapatkan nilai t hitung sebesar 3,104 > t tabel 2,02108. Nilai signifikan 0,003 < 0,05 yang artinya variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat underpricing saham IPO di BEI tahun 2022.

Hasil pengujian variabel ukuran perusahaan didapatkan nilai t hitung sebesar -0,510 < t tabel 2,02108. Nilai signifikan 0,612 > 0,05 yang artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap tingkat underpricing saham IPO di BEI tahun 2022.

Tabel 8. Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.048	4	.012	5.229	.002 ^b
	Residual	.094	41	.002		
	Total	.143	45			

a. Dependent Variable: Underpricing

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Financial Leverage, Reputasi Underwriter, Profitabilitas

Sumber : Output SPSS Versi 25

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui variabel reputasi underwriter, financial leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki nilai Fhitung dan Ftabel $5,229 > 2,44$ dan nilai sig $0,002 < 0,05$. Yang artinya secara simultan variabel underwriter, financial leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap tingkat underpricing saham IPO di BEI tahun 2022.

Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.581 ^a	.338	.273	.04798	1.363
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Financial Leverage, Reputasi Underwriter, Profitabilitas					
b. Dependent Variable: Underpricing					

Sumber : Output SPSS Versi 25

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa R^2 adalah sebesar 0,338 atau 33,8%. Hal ini menunjukkan bahwa 33,8% variabel dependen atau *Underpricing* dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yaitu underwriter, financial leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Sedangkan 66,2% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil pengujian statistik, secara parsial, Pada penelitian ini diketahui bahwa variabel reputasi underwriter berpengaruh terhadap underpricing saham pada saat IPO di BEI. Hal ini dibuktikan dengan $T_{hitung} 2,061 > T_{tabel} 2,02108$ dan nilai sig $0,046 < 0,05$ yang berarti menunjukkan adanya hubungan antara underwriter terhadap underpricing saham IPO di BEI tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa semakin bereputasi underwriter maka akan berpengaruh terhadap tingkat underpricing saham saat IPO.

Alasan yang mendasari hasil penelitian ini adalah dari 59 perusahaan IPO yang menjadi sampel penelitian ini terdapat 46 perusahaan yang menggunakan penjamin emisi yang bereputasi berdasarkan 20 most active IDX members in total value. Menurut penelitian terdahulu (Winarsih, 2018) artinya underwriter yang memiliki reputasi akan lebih berani menghadapi risiko dengan menetapkan harga saham IPO yang relatif tinggi karena konsekuensi kualitas penjaminan yang dimilikinya. Reputasi underwriter ini memberikan keyakinan pengambilan keputusan investasi oleh investor dan emiten dalam pelaksanaan penawaran umum perdananya cenderung mengalami tingkat underpricing yang rendah.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Djashan, 2017) yang menyatakan bahwa reputasi underwriter secara parsial berpengaruh signifikan terhadap underpricing. Variabel reputasi underwriter merupakan variabel yang dominan setelah profitabilitas, karena reputasi underwriter yang baik memberikan keyakinan kepada investor dalam pengambilan keputusan investasi sehingga dapat mempengaruhi tingkat underpricing.

Berdasarkan hasil pengujian statistik, secara parsial, pada penelitian ini diketahui bahwa variabel financial leverage berpengaruh terhadap underpricing saham pada saat IPO di BEI. Hal ini dibuktikan dengan $T_{hitung} -2,025 > T_{tabel} 2,02108$ dan nilai sig $0,049 < 0,05$ yang berarti menunjukkan adanya hubungan antara financial leverage terhadap underpricing saham IPO di BEI tahun 2022. hasil ini dapat disimpulkan bahwa financial leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan financial leverage menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan dapat diartikan, menurut penelitian terdahulu (Cornella, 2019) alasan financial leverage berpengaruh negatif karena para investor tidak hanya memperhatikan financial leverage perusahaan pada saat melakukan IPO, oleh karena itu semakin rendah financial leverage maka semakin rendah tingkat underpricing saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Winarsih, 2018) yang menyatakan bahwa financial leverage secara parsial berpengaruh signifikan terhadap underpricing. Variabel financial leverage menjadi variabel yang paling rendah pengaruhnya terhadap tingkat underpricing saham, karena financial leverage memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat underpricing. Penyebabnya dikarenakan investor tidak hanya melihat financial leverage perusahaan saja.

Berdasarkan hasil pengujian statistik, secara parsial pada penelitian ini diketahui bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap underpricing saham pada saat IPO di BEI. Hal ini dibuktikan dengan

Thitung 3,104 > Ttabel 2,02108 dan nilai sig 0,003 < 0,05 yang berarti menunjukkan adanya hubungan antara profitabilitas terhadap underpricing saham IPO di BEI tahun 2022.

Hasil penelitian ini diartikan semakin besar persentase profitabilitas yang dihasilkan berarti semakin besar laba yang dialokasikan ke pemegang saham. Menurut penelitian terdahulu (Widhar, 2014) Profitabilitas yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham perusahaan dipicu oleh tingginya minat investor terhadap permintaan saham pada perusahaan dan Investor mungkin lebih yakin bahwa perusahaan dapat memberikan hasil yang baik di masa mendatang, sehingga dapat menciptakan tekanan pada saat harga penawaran.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rini, 2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap underpricing. Variabel profitabilitas merupakan variabel yang paling dominan dan paling berpengaruh, profitabilitas yang tinggi akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat memberikan hasil yang baik di masa mendatang, sehingga dapat mempengaruhi tingkat underpricing.

Pada penelitian ini diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap underpricing saham pada saat IPO di BEI. Hal ini dibuktikan dengan Thitung

-0,510 > Ttabel 2,02108 dan nilai sig 0,612 < 0,05 yang berarti menunjukkan tidak adanya hubungan antara ukuran perusahaan terhadap underpricing saham IPO di BEI tahun 2022. Hasil penelitian ini dapat diartikan bahwa informasi mengenai besar kecilnya ukuran perusahaan tidak dapat memberikan sinyal apapun bagi investor. Menurut penelitian terdahulu (Hernandiastoro, 2014) investor tidak menilai ukuran perusahaan dalam pengambilan keputusan investasinya, sehingga hal tersebut tidak berdampak terhadap tingkat underpricing saham. investor lebih menilai kinerja perusahaan yang dianggap lebih penting daripada ukuran perusahaan, kinerja perusahaan pada dasarnya hasil yang dicapai suatu perusahaan dengan seefektif dan seefisien mungkin guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan manajemen.

Hasil Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yunifa, 2020) yang mana penelitiannya menyatakan bahwa adanya pengaruh signifikan terhadap underpricing. Variabel ukuran perusahaan menjadi variabel yang tidak berpengaruh terhadap variabel Underpricing (Y), dikarenakan investor lebih menyukai kinerja perusahaan daripada ukuran perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Reputasi Underwriter secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap underpricing Saham IPO Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022. Hal ini terjadi karena underwriter yang memiliki reputasi akan lebih berani menghadapi risiko dengan menetapkan harga saham IPO yang relatif tinggi karena konsekuensi kualitas penjaminan yang dimilikinya.
2. Reputasi underwriter ini memberikan keyakinan pengambilan keputusan investasi oleh investor dan emiten dalam pelaksanaan penawaran umum perdananya cenderung mengalami tingkat underpricing yang rendah.
3. Financial Leverage secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Underpricing Saham IPO Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022. Financial leverage bernilai negatif yang berarti belum tentu menimbulkan kepastian terhadap harga saham dan cenderung lebih sedikit terjadinya tingkat underpricing.
4. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Underpricing Saham IPO Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022. Hal ini diartikan semakin tinggi Profitabilitas akan menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham perusahaan dipicu oleh tingginya minat investor terhadap permintaan saham pada perusahaan dan Investor mungkin lebih yakin bahwa perusahaan dapat memberikan hasil yang baik di masa mendatang, sehingga dapat menciptakan tekanan pada saat harga penawaran.
5. Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Underpricing Saham IPO Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022. Hal ini diartikan ukuran perusahaan tidak dapat memberikan sinyal



apapun bagi investor dikarenakan investor tidak menilai ukuran perusahaan dalam pengambilan keputusan investasinya, sehingga hal tersebut tidak berdampak terhadap tingkat underpricing saham. Investor lebih menilai kinerja perusahaan yang dianggap lebih penting daripada ukuran perusahaan.

6. Reputasi Underwriter, Financial Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Underpricing Saham IPO Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022.

DAFTAR PUSTAKA

- Adinda Solida, Dkk. 2020. *Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital, Reputasi Underwriter, Financial Leverage, Umur dan Size Perusahaan terhadap Underpricing Saham IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018*. Ekonomis: Journal of Economics and Business, 4(1), Maret 2020: 135-143.
- Anak Agung Gede Jayanarendra, Dkk. 2019. *Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, dan Return On Equity Terhadap Underpricing Saat IPO DI BEI*. E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 8, 2019 :4731-4758.
- Antono Gautama, Dkk. 2015. *Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return Setelah Initial Public Offering (IPO)*. Jurnal Administrasi Kantor Vol 3 No 2 Agustus 2015.
- Andy Porman. 2013. *Analisis Saham Pasar Perdana*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Arman Agus. 2012. *Pengaruh Umur, Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, dan Return On Equity Terhadap Tingkat Underpricing Saham Di Bursa Efek Indonesia*. Pekan Ilmiah Dosen. Universitas Kristen Satya Wacana.
- Ary Syofian & Nurzi Sebrina. 2021. *Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Perusahaan yang Melakukan IPO Di BEI*. Jurnal Eksplorasi Akuntansi, Vol. 3, No 1, Februari 2021.
- Brigham & Houston. 2014. *Dasar dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Elif Pardiansyah. 2017. *Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam : Pendekatan Teoriti Dan Empiris*. Economica: Jurnal Ekonomi Islam Volume 8, No 2: 337-373.
- Hendra Cornella Arlin Oktavia. 2019. *Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Saham, dan Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing IPO*.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Grasindo
- Indra Arifin Djashan. 2017. *Analisis Faktor Faktor Terhadap Underpricing Saham Perdana*. JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI, Vol. 19, No. 2, Desember 2017, Hlm. 251-258.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Kelvin Maulana Syah Putra. 2020. *Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Saham*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 9, No. 2, Februari 2020.
- Mardhiyah Hayati. 2016. *Investasi Menurut Perspektif Ekonomi Islam*. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam Volume 1, No 1.
- Putu Eddy Pratama Putra, Dkk. 2017. *Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Saat IPO di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 1, 2017: 492-520.
- Reza Widhar Pahlevi. 2014. *Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Siasat Bisnis, Vol. 18, No. 2, Juli 2014: 219-232.
- Rini Tri Hastuti. 2017. *Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return Pada Saat IPO Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2015*. Jurnal Ekonomi, Volume XXII, No. 2, Juli 2017: 209-231.
- Sri Winarsih Ramadana. 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, Vol 2, No. 2, Edisi September 2018.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tety Anggita Safitri. 2012. *Asimetris Informasi dan Underpricing*. Jurnal Dinamika Manajemen, Vol. 4, No. 1: 1-9.
- Yunifa Sri Lestari, Dkk. 2020. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Financial Leverage Terhadap Underpricing Saham IPO Pada Pasar Perdana Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*. Jurnal Ekonomi Akuntansi, Hal 39-52. Volume 5. No. 1, April 2020.



<https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/prospektus/>

<https://invest.ajaib.co.id/home/stocks>

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20220809003741-17-362112/sudah-38-emiten-ipo-di-2022-ini-lead-underwriter-tersakti>.

<https://www.sahamok.net/peringkat-underwriter-penjamin-emisi/>

<https://dataindonesia.id/korporasi/detail/daftar-ipo-januari-september-2022-siapa-peraup-dana-terbesar>.

<https://m.bisnis.com/amp/read/20221231/192/1613700/daftar-59-ipo-dan-emiten-baru-2022-goto-paling-jumbo>.

<https://m.bisnis.com/amp/read/20220413/7/1522597/ciptadana-dan-deretan-underwriter-ipo-paling-moncer-di-awal-2022>

<https://amp.kontan.co.id/news/inilah-emiten-dengan-emisi-ipo-terbesar-sepanjang-2020-1>

Olahan data spss 25.

