**PENGARUH VARIABEL KEUANGAN DAN NONKEUANGAN TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI BEI PERIODE 2018-2021**

**YOHANA FEBRIANTI ELAN**

**Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana Yogyakarta,Indonesia**

**email : febielan25@gmail.com**

**Abstract**

This study aims to determine the effect of financial and non-financial variables on the level of underpricing of issuers' initial shares on the Indonesian stock exchange for the 2018-2021 period. The variables used in this study are financial lavarage ,return on equity , underwriter reputation ,auditor reputation and underpricing. This type of research is quantitative research with a descriptive approach. This study uses secondary data obtained by accessing the IDX web and e-bursa.com. The population used is all companies that conduct initial public offerings with a total of 149 companies. From the population, 112 samples were obtained using purposive sampling method . The data analysis used was multiple linear regression analysis. The hypothesis test used is the t test with a significance level of 5%. The results of the study partially show that Financial Lavarage and Auditor Reputation have a negative and significant effect on the level of Underpicing, while the Return On Equity Ratio and Reputation Underwriter's have no significant effect on the level of Underpricing.

*Keywords : Financial Lavarage, Return On Equity Ratio, Underwriter's Reputation, Reputation Auditor, Underpricing*

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel keuangan dan nonkeuangan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana emiten di bursa efek indonesia periode 2018-2021. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Financial lavarage*,*Return on equity* ,Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor dan *Underpricing*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dengan mengakses web IDX dan e-bursa.com. populasi yang digunakan adalah semua perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana dengan total ada 149 perusahaan. Dari populasi tersebut diperoleh ada 112 sampel yang dibuat dengan metode *purposive sampling* .Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Uji hipotesis yang digunakan adalah uji t dengan tingkat signifikansi 5 %. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial *Financial Lavarage* dan Reputasi Auditor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *Underpicing* sedangkan ratio *Return On Equity* dan Reputasi *Underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *Underpricing.*

Kata kunci : *Financial Lavarage*,*Return On Equity* ,Reputasi *Underwriter*,Reputasi Auditor,*Underpricing*

**PENDAHULUAN**

Di era globalisasi kini,perusahaan jasa maupun manufaktur saling berkompetitif dalam memenuhi kebutuhan masyarakat yang kian kompleks. Tujuannya jelas yaitu untuk mendapatkan keuntungan (laba) yang besar. Tentunya untuk bisa mencapai hal tersebut perusahaan harus melakukan ekspansi (perluasan) usaha dengan berbagai cara, salah satunya adalah melakukan *Initial public offering* yaitu kegiatan yang dilakukan emiten untuk menjual sekuritas kepada masyarakat, berdasarkan tata-cara yang diatur UU dan peraturan pelaksanaannya (*Fahmi,2011*).Salah satu Sekuritas atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar primer dan ditawarkan kepada para investor adalah saham. Namun seringkali harga yang ditawarkan atau ditetapkan pada pasar primer lebih rendah dibandingkan harga yang diperdagangkan pada pasar sekunder. Kejadian tersebut dikenal dengan *Underpricing*.



Sumber : Ardhiani,Kerry Utami

Data di atas memperlihatkan jumlah emiten dari beberapa negara yang mengalami underpricing dengan rentang waktu dari tahun 2010 s/d 2019. Boulton at al., (2011) mengatakan penawaran umum saham perdana yang terjadi di dua puluh sembilan (29) negara mengalami underpricing sebanyak 27.53% *(on avarage)*.Tentu hal seperti ini bisa menimbulkan kerugian bagi pihak emiten yang melakukan penawaran saham perdana mereka meskipun dengan persentase yang kecil, sedangkan jika harga saham perdana ditetapkan dengan harga tinggi maka akan diperoleh modal atau keuntungan untuk perluasan usaha,perbaikan struktur modal bahkan bisa mengurangi pengeluaran modal emiten bersangkutan. Menurut Yolana dan Martani (2005) menjelaskan bahwa *underpricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat IPO. Selisih positif ini di satu sisi menguntungkan bagi pihak investor dan di sisi lain merugikan pihak emiten. Gambaran sederhananya adalah jika terjadi underpricing maka pihak yang diuntungkan adalah pihak investor karena dengan adanya momen *(underpricing)* mereka bisa memeroleh *return* atas saham tersebut. Bagi perusahaan atau pengusaha pemula,dengan adanya *underpricing* tentu sangat tidak membantu dalam artian tidak memiliki peluang dalam berbisnis baik untuk sekedar *improvment* atau ekspansi. Harga saham yang ditetapkan saat IPO tentunya tidak terlepas dari faktor yang memengaruhinya ,mulai dari faktor keuangan dan nonkeuangan. Pada penelitian sebelumnya memaparkan bahwa ada beberapa faktor atau indikator nonkeuangan yang secara garis besar tidak memengaruhi *underpricing*,akan tetapi jika dilihat dari data (grafik) yang tertera pada halaman sebelumnya, jelas bahwa faktor utamanya adalah faktor nonkeungan. Penentuan harga saham perdana ditentukan oleh emiten dengan para penjamin emisi *(underwriter).* Dalam perjalannya ( proses penentuan harga ) para *underwriter* seringkali kesusahan dalam menentukan atau menetapkan harga saham. Jika emiten menggunakan pihak *underwritter* dengan sistem *full comitment* yaitu komitmen penuh dari pihak *underwriter* kepada emiten artinya jika dalam proses emisi sebagian saham tidak terjual maka *underwriter* berkewajiban membeli sisa tersebut maka resiko yang dihadapi oleh emiten relatif kecil,sebaliknya menggunakan jasa *underwriter* dengan sistem *Best Effort Commitment* (komitmen terbaik), merupakan komitmen dimana jika saham tidak habis terjual di pasar perdana, maka pihak *underwriter* dapat mengembalikannya kepada emiten maka kerugian terjadi pada pihak emiten itu sendiri. Selain itu, tidak adanya prospek yang jelas yang diperlihtkan kepada pihak yang terkait dalam penawaran saham menjadi alasan lain mengapa *underpricing* bisa terjadi. Prospektus sangat penting dalam proses penentuan harga saham karena memuat informasi baik laporan keuangan dan nonkeuangan perusahaan terkait. Informasi laporan keuangan yang disajikan tentu saja tidak terlepas dari peran para auditor. Secara keseluruhan emiten akan dirugikan oleh adanya *underpricing*.

**LANDASAN TEORI & PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

Brigham dan Houston (2015) menyatakan bahwa teori sinyal memberikan gambaran bahwa sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manjemen memandang prospek perusahaan. Cara ini dilakukan agar calon investor bisa mengetahui kualitas suatu perusahaan. Menurut Jogiyanto(2009) *Underpricing* adalah selisih harga penawaran perdana lebih rendah dibandingkan harga penutupan saham perusahaan di pasar sekunder pada hari pertama. Menurut Manurung (2013), jika harga saham pada saat IPO lebih rendah dari harga saham penutupan di hari pertama perdagangan, maka itulah yang disebut dengan *underpricing*. terjadinya *underpricing* tentunya merupakan peristiwa yang buruk bagi pihak emiten karena kesempatan untuk memeroleh modal sangat kecil dan terbatas. *Underpricing* sering terjadi karena adanya akibat dari asimetri informasi antara pelaku IPO *( De Lorenzo dan Fabrizio,2001).* Pendapat dari kedua ahli tersebut juga didukung oleh Guinness (2001) yang mengatakan bahwa munculnya *underpricing* karena adanya asimetriinformasi dari pihak emiten dan *Underwriter*. Rumus untuk menghitung tingkat *underpricing* adalah sebagai berikut :

Keterangan :

IR = Initial Return Pt = Harga penutupan perdagangan saham pada hari pertama di pasar sekunder. P0 = Harga saham pada penawaran perdana.

Menurut Porman (2013) ia mengatakan bahwa faktor keuangan seperti *Debt to equity ratio* dan *Return on asset* memiliki pengaruh terhadap tingkat *Underpricing* saham perdana emiten sedangkan faktor nonkeuangan yang meliputi Reputasi *Underwriter* dan Auditor ditemukan dari penelitian sebelumnya yakni dari Martha Rianty dan Dwi Riana (2020) yang menemukan bahwa kedua faktor nonkeuangan tersebut berpengaruh segnifikan terhadap tingkat *underpricing*. Berikut penjelasan lebih lanjut dari Penulis mengenai faktor-faktor yang memengaruhi tingkat *Underpricing* saham perdana emiten tersebut.

*Financial Lavarage* menunjukkan adanya ratio keuangan perusahaan yang memeroleh modal dari utang guna kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan teori sinyal yang mana memapaparkan informasi perusahaan salah satunya adalah informasi ratio keuangan. Perusahaan hendaknya menjaga kestabilan tingkat ratio *financial lavaragenya* jika hendak memeroleh dana dari para investor agar sinyal yang didapat pihak investor juga baik. Karena Calon investor akan menilai apabila terdapat penggunaan utang yang terlalu tinggi maka akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut *(Irham Fahmi 2015).* Jika terdapat kejadian demikian maka saham perdana emiten akan ditawari dengan harga yang rendah bahkan peluang mendapatkan modal dari calon investor sangat kecil, Investor hanya akan menilai bahwa emiten tersebut tidak memiliki kemampuan serta niat dalam menghasilkan laba apalagi melalui utang. Rasio hutang terhadap ekuitas yang tinggi bisa menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak bisa menghasilkan uang yang cukup untuk membayar penuh semua kewajiban hutangnya. Selain itu, rasio hutang pada ekuitas yang rendah juga bisa menjadi tanda bahwa mungkin perusahaan tersebut belum bisa memanfaatkan labanya secara maksimal. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Putu Iin dan I Gde Ary (2017) yang menemukan bahwa *financial lavarag e*berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Sedangkan menurut David dan Raharja (2014) mengatakan dalam penelitian mereka bahwa *financial lavarage* terbukti berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesisnya adalah sebagai berikut : H1: *Financial Lavarage* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*

Selain tingkat pembiayaan melalui hutang ,indikator lain yang akan dinilai dari perusahaan yaitu tingkat *Return On Equity*. Ratio ROE ini menjadi faktor lain yang bisa memengaruhi tingkat *underprcing*. Para calon investor sebelum membeli saham emiten terlebih dahulu menilai bagaimana tingkat ROE dari perushaan terkait,apakah memiliki kemampuan yang bagus dalam menghasilkan profitabilitas bagi para pemegang saham tersebut. Semakin tinggi tingkat ratio ROE yang dihasilkan maka akan tercermin kemampuan perusahaan yang sangat baik dalam mengembalikan modal para pemegang saham serta menjadi informasi bahwa perusahaan telah menemukan cara efektif dalam mendatangkan laba tanpa perlu banyak modal. Ini merupakan bagian dari teori sinyal, jika manajemen perusahaan menunjukkan prospek yang baik dari perusahaanya maka tingkat *underpricing* akan menurun. Namun jika ratio ROE menurun maka menjadi sinyal bahwa ada yang salah dalam manajemen perusahaan. Dengan demikian respon yang diberikan akan menjadi negatif dimana minat pembeli saham emiten menurun sehingga menyebabkan *Underpricing.* Penelitian yang dilakukan oleh Yurena Prasticia mengatakan bahwa faktor ROE memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*,sedangkan peneliti lain yakni Marliani dan Nurdin (2014) yang mengatakan bahwa *return on equity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing.* Berdasarkan hasil dan uraian ketiga peneliti tersebut,diambil hipotesis dari peneliti terdahulu sebagai berikut : H2 : ROE berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat *underpricing*

*Underwriter* merupakan pihak yang berperan penting dalam melakukan IPO bagi emiten. Pihak inilah yang menghubungkan perusahaan dengan pasar modal. sebelum menjual saham perdana,perusahaan yang hendak *go public* membuat kesepakatan dengan pihak *underwriter* dalam penentuan harga saham termasuk dengan sistem *underwriternya* (*full comitment* atau tidak membeli sisa saham sama sekali ). Dalam penentuan harga saham inilah yang menjadi penilaian tersendiri bagi pihak emiten. Pengelaman yang diperoleh dalam kegiatan di pasar modal dijadikan sebagai indikator keberhasil andalam mengurangi tingkat *underpricing*, ini dilakukan pihak manajemen sebagai wujud dari teori sinyal, dimana semakin tinggi reputasi *underwriter* maka tingkat *underpricing* semakin kecil. Hal ini dikarenakan *underwriter* lebih sering berhubungan dengan pasar modal sehingga mempunyai pengalaman yang lebih banyak mengenai pasar modal dibandingkan dengan emiten. Apabila suatu emisi saham dilakukan oleh *underwriter* yang mempunyai reputasi bagus, maka saham yang dijamin oleh *underwriter* tersebut dapat mendatangkan kesukseskan bagi emiten (*Ghozali dan Mansur 2002).* Namun terdapat teori lain yang mendukung teori sinyal dalam pengaruhnya terhadap tingkat *underpricing* dari sisi penjamin ekuitas, yakni teori assimetri informasi. Teori ini menjelaskan bahwa hanya pihak-pihak tertentu saja yang lebih mengetahui tentang prospek suatu perushaan *(Brigham,1999).* Ketika hendak melakukan IPO pihak manajemen bersamaan dengan para penjamin emisi melakukan penyebarluasan mengenai prospek dari perushaan dengan informasi yang diperoleh dari para manajer perusahaan, apabila dalam proses penyampaian informasi tersebut terdapat kesalahan, *miss communication* dan lain sebagainya mengenai perkembangan perusahaan,maka yang terjadi adalah investor akan menawari harga saham emiten dengan harga yang rendah karena informasi yang disampaikan oleh para penjamin emisi bertentangan dengan para manajer perusahaan. Pada penelitian-penelitian sebelumnya yaitu dari Reza Pahlevi (2014) yang mengatakan bahwa reputasi underwriter tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing*.Berbeda dengan penemuan dari Reza terdapat juga peniliti lain yakni Rianty dan Dwi Riana (2020) dimana hasil penelitian mereka mengatakan faktor nonkeuangan yaitu reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat *underpricing*. Penemuan dari dua peneliti ini berlawanan dengan sebelumnya. Berdasarkan uruaian dari peneliti-peneliti tersebut diambil hipotesis ke tiga yakni : H3 : Reputasi *Underwriter* berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat *underpricing*

Laporan keuangan dibuat dan disajikan dari calon emiten dalam menarik simpatik pihak – pihak yang berkepentingan guna pengambilan keputusan *(Fahmi 2012).* Salah satu pihak yang berkepentingan adalah calon investor. Dalam melakukan *Initial Public Offering (IPO)* prosedur yang harus dilakukan emiten adalah memperlihatkan Prospektus yang berisikan profil perusahaan serta laporan tahunan lainnya,salah satu isi laporan yaitu laporan keuangan. Tentunya laporan keuangan ini sudah semestinya diaudit oleh Auditor guna menilai apakah laporan keuangan yang sudah dibuat sudah sesuai dengan prinsip akuntansi yang berterima umum dan atau terhindar dari salah saji material. Puncak dari pengauditan terdapat pada opini auditor terkait. Opini auditor inilah yang menjadi poin utama dalam pertimbangan bagi calon emiten,karena jika salah memilih KAP termasuk dengan para auditornya maka laporan keuangan yang disajikan kemungkinan besar akan memunculkan permasalahan dan berakibat terjadinya *Underpricing*. Teori sinyal yang dimanfaatkan oleh pihak emiten dalam menyukseskan penjualan saham akan gagal jika Auditor yang digunakan bukanlah Auditor yang berkompeten. Laporan keuangan yang tidak diaudit dengan benar akan menimbulkan sinyal negatif dari calon investor terhadap saham emiten tersebut dan berujung *underpricing*. Banyak peneliti mengungkapkan bahwa variabel nonkeuangan reputasi auditor memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* seperti dari Putu Iin dan i Gde. Sebaliknya setidaknya ada dua peneliti yang membuktikan bahwa faktor nonkeuangan reputasi auditor berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat *underpricing* yakni Rianty dan Dwi Riana (2020) . Maka atas peneliti tersebut diambil hipotesis keempat yakni H4 : Reputasi Auditor berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*

**METODE PENELETIAN**

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian Kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana mereka di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2018-2021. data-data mengenai perusahaan diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) . dalam penelitian ini meliputi Variabel keuangan yakni *Financial Lavarage* yang diukur melalui ratio DER (X1) dan ROE (X2) serta Variabel nonkeuangan yaitu Reputasi *Underwriter* (X3) dan Auditor (KAP) (X4). Keempat variabel tersebut merupakan variabel bebas sedangkan variabel terikat adalah Tingkat *Underpricing* (Y) .Untuk memeroleh data mengenai variabel bebas penulis mengakses laman web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada menu prospektus. Dalam prospektus lengkap ditampilkan mulai dari ratio keuangan sampai pada pihak-pihak yang ikut serta menyukseskan penjualan saham perdana perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Pihak-pihak yang dimaksud meliputi para *Underwriter* dan Auditor yang tergabung dalam KAP -nya masing-masing. Sedangkan untuk tingkat underpricingnya sendiri diakses melalui [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com). Ada sebanyak 149 perusahaan yang melakukan Go Public pada periode 2018-2021,yang kemudian diperoleh jumlah sampel sebanyak 112 menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang melakukan penawaran umum periode 2018-2021
2. Perusahaan yang mengalami *Underpricing*
3. Perusahaan bukan bergerak dalam bidang keuangan dan atau *financial institution*
4. Ratio keuangan perusahaan yang positif (+)
5. Data perusahaan yang lengkap

Berikut seleksi pemilihan sampel yang dibuat penulis :

**Tabel 1.**  **seleksi pemilihan sampel**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| NO. | Keterangan | Jumlah |
| 1. | **Perusahaan yang melakukan penawaran umum periode 2018-2021** | **149** |
| 2. | **Perusahaan yang tidak mengalami Underpricing** | **(3)** |
| 3. | **Perusahaan sektor keuangan atau lembaga keuangan** | **(5)** |
| 4. | **Ratio keuangan perusahaan yang negatif (-)** | **(22)** |
| 5. | **Data perusahaan yang tidak lengkap** | **(7)** |
| Jumlah sampel 112 | | |

Metode pengumpulan data adalah dengan menggunakan studi Literatur yakni cara untuk menyelesaikan persoalan dengan menelusuri sumber-sumber tulisan yang pernah dibuat sebelumnya. Sumber tulisan berupa buku-buku karya pengarang terpercaya (lebih disarankan karya akademisi), jurnal-jurnal ilmiah terakreditasi, dan hasil-hasil penelitian mahasiswa dalam berbagai bentuk misalnya skripsi, tesis, disertasi, laporan praktikum, dan sebagainya. Sedangkan untuk jenis dan sumber datanya adalah jenis data sekunder yakni sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data *(Sugiyono , 2017).*

Metode analisa data yang digunakan adalah Analisis regresi linier berganda mempunyai persamaan /rumus sebagai berikut :

Keterangan :

Y : *Underpricing* sebagai variabel dependen

x₁: variabel independen *Financial Lavarage*

x₂ : variabel independen *Return On Equity*

x₃ : variabel independen Reputasi *Underwriter*

x₄ : variabel independen Reputasi Auditor (KAP)

Namun perlu diketahui ,sebelum menguji data dengan teknik Analisis regresi linier berganda , perlu dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik yang terdiri dari: Uji Normalitas,Uji Autokorelasi,Uji Heteroskedastisitas Dan Uji Multikolonieritas. Selanjutnya uji analisis regresi linier berganda dapat dilakukan dengan menggunakan uji t .

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Tabel.2 Uji Normalitas**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test** | | |
|  | | Unstandardized Residual |
| N | | 112 |
| Normal Parametersa,b | Mean | .0000000 |
| Std. Deviation | .19522613 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .123 |
| Positive | .058 |
| Negative | -.123 |
| Test Statistic | | .123 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .000c |
| Exact Sig. (2-tailed) | | .062 |
| Point Probability | | .000 |
| a. Test distribution is Normal. | | |
| b. Calculated from data. | | |
| c. Lilliefors Significance Correction. | | |
| *Sumber : data sekunder diolah peneliti (2021)* | | |

Data diatas memperlihatkan hasil dari uji normalitas kolmogorov smirnov. Diketahui nilai Exact Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data penelitian terdistribusi normal.

**Tabel 3.Uji Autokorelasi**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Model Summaryb** | | | | | |
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .334a | .111 | .078 | .20056 | 1.065 |
| a. Predictors: (Constant), REPUTASI UNDERWRITER, DEBT TO EQUITY , REPUTASI KAP, RETURN ON EQUITY | | | | | |
| b. Dependent Variable: TINGKAT UNDERPRCING | | | | | |
| *Sumber : data sekunder diolah peneliti (2021)* | | | | | |

Hasil uji data yang diperlihatkan bahwa nilai dw sebesar 1,065 yang mana berada diantara nilai batas atas (du) 1,065 dan 4-du ( 4-1,065= 2,935) yang artinya tidak terdapat autokorelasi dalam regresi ini.

**Tabel 4. Uji Multikolonieritas**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Coefficientsa** | | | | | | | | |
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
| B | Std. Error | Beta | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | .450 | .025 |  | 18.101 | .000 |  |  |
| DEBT TO EQUITY | -.001 | .000 | -.212 | -2.262 | .026 | .947 | 1.056 |
| RETURN ON EQUITY | .000 | .001 | .023 | .244 | .808 | .896 | 1.116 |
| REPUTASI KAP | -.139 | .059 | -.228 | -2.371 | .020 | .902 | 1.109 |
| REPUTASI UNDERWRITER | -.011 | .044 | -.024 | -.256 | .799 | .923 | 1.083 |
| a. Dependent Variable: TINGKAT UNDERPRCING | | | | | | | | |
| *Sumber : data sekunder diolah peneliti (2021)* | | | | | | | | |

Hasil uji multikolonieritas dilihat dari nilai tolerance masing-masing variabel lebih dari 0,10. Nilai tolerance dari setiap variabel berturut-turut adalah 0,947,0,896,0,902 dan 0,923. Nilai VIF untuk setiap variabel berada dibawah 10 yakni 1.056, 1.116 ,1.109 dan 1.083. dengan demikian data tersebut tidak ditemukan adannya multikolonieritas

**Tabel.5**

**Uji Heteroskedastisitas**

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Coefficientsa** | | | | | | | |
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | .179 | .013 |  | 14.337 | .000 |
| DER | -3.175E-5 | .000 | -.021 | -.219 | .827 |
| ROA | .000 | .000 | .079 | .786 | .434 |
| RANKING\_UW | -.043 | .022 | -.192 | -1.950 | .054 |
| RANKING\_KAP | -.014 | .030 | -.048 | -.480 | .632 |
| a. Dependent Variable: Abs\_Res | | | | | | | |
| *Sumber : data sekunder diolah peneliti (2021)* | | | | | | | |

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Berdasarkan hasil uji Glejser tabel lima diketahui bahwa nilai signifikansi (*p-value*) variable DER sebesar 0.827, ROA sebesar 0,434, Ranking underwiter sebesar 0,054, dan ranking kap sebesar 0,632, hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada satupun variable independent yang secara signifikan memengaruhi variabel dependen nilai Abs\_Res karena nilai probabilitas signifikansinya diatas atau lebih besar dari 0,05 atau 5%. Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini lolos uji heteroskedastisitas.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Tabel.6 Uji regresi linier berganda**  **Coefficientsa** | | | | | | | | | |
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
| B | Std. Error | Beta | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | .450 | .025 |  | 18.101 | .000 |  |  |
| DEBT TO EQUITY | -.001 | .000 | -.212 | -2.262 | .026 | .947 | 1.056 |
| RETURN ON EQUITY | .000 | .001 | .023 | .244 | .808 | .896 | 1.116 |
| REPUTASI AUDITOR | -.139 | .059 | -.228 | -2.371 | .020 | .902 | 1.109 |
| REPUTASI UNDERWRITER | -.011 | .044 | -.024 | -.256 | .799 | .923 | 1.083 |
| a. Dependent Variable: TINGKAT UNDERPRCING | | | | | | | | | |
| *Sumber : data sekunder diolah peneliti (2021)* | | | | | | | | | |

Data diatas memperlihatkan hasil uji regresi linier berganda yang diolah penulis. Berikut persamaandan interpetasi berdasarkan hasil analisis tersebut :

**Y = (0,450) -0,001DER + 0,000ROE - 0,139RAU – 0,011RU + e**

a. konstanta ( koefisien a): nilai koefisien sebesar 0,450 yang berarti apabila variabel bebas yang terdiri dari X1,X2,X,3X4 nilainya nol (0) maka angka 0,450 tidak ada artinya

b. koefisien DER (b1) : nilai koefisien variabel DER sebesar -0,001 yang berarti apabila variabel DER naik sebesar 1 satuan maka tingkat u*nderpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0,001 % dengan asumsi bahwa  variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

c. koefisien ROE (b2) : nilai koefisien variabel ROE sebesar 0,000 yang berarti apabila variabel ROE naik sebesar 1 satuan maka tingkat *underpricing* akan mengalami kenaikan sebesar 0,000 % dengan asumsi bahwa  variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap,oleh karena itu perusahaan yang hendak *go public* harus menjaga kestabilan ratio ROE-nya.

d. koefisien Reputasi Auditor (b3) : nilai koefisien variabel reputasi auditor sebesar -0,139 yang berarti apabila variabel Reputasi auditor naik sebesar 1 satuan maka tingkat *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0,139 % dengan asumsi bahwa  variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap

e. koefisien Reputasi Underwriter (b4) : nilai koefisien variabel reputasi underwriter sebesar -0,011 yang berarti apabila variabel reputasi *underwriter* naik sebesar 1 satuan maka tingkat *underpricing* akan mengalami penurun sebesar 0,011% dengan asumsi bahwa  variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap .

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Tabel.7 Uji t**  **Coefficientsa** | | | | | | | | |
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
| B | Std. Error | Beta | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | .450 | .025 |  | 18.101 | .000 |  |  |
| DEBT TO EQUITY | -.001 | .000 | -.212 | -2.262 | .026 | .947 | 1.056 |
| RETURN ON EQUITY | .000 | .001 | .023 | .244 | .808 | .896 | 1.116 |
| REPUTASI AUDITOR | -.139 | .059 | -.228 | -2.371 | .020 | .902 | 1.109 |
| REPUTASI UNDERWRITER | -.011 | .044 | -.024 | -.256 | .799 | .923 | 1.083 |
| a. Dependent Variable: TINGKAT UNDERPRCING | | | | | | | | |
| *Sumber : data sekunder diolah peneliti (2021)* | | | | | | | | |

Hipotesis pertama *: Financial Lavarage* (DER) berpengaruh positif terhadap tingkat *underiprcing*

Pada variabel *debt to equity* (X1) diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,026 < 0,05 dan nilai t hitung -2,262 > t tabel (1,659). Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *debt to equity* *ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*

Hipotesis kedua : ROE berpengaruh signfikan positif terhadap tingkat *underpricing*

Pada variabel *return on equity* (X2) diperoleh tingkat signifikansinya sebesar 0,808 > 0,05 dan nilai t hitung 0,244 < t tabel (1,659). Hasil ini menjukkan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*

Hipotesis ketiga : Reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat *underpricing*

Pada variabel reputasi *underwriter* (X3) diperoleh tingkat signifikansinya sebesar 0,799 < 0,05 dan nilai t hitung -0,256 < t tabel (1,659). Hasil ini menujukkan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Hipotesis keempat : Reputasi Auditor (KAP) berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*

Pada variabel reputasi KAP (X4) diperoleh tingkat signifikansinya sebesar 0,020 <

0,05 dan nilai t hitung -2,371 > t tabel (1,659). Hasil ini menunjukkan bahwa reputasi KAP

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

variabel DER terhadap tingkat *underpricing* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,026 < 0,05 yang berarti ada pengaruh variabel DER terhadap tingkat *underpricing*. Hasil ini sejalan dengan teori yang dipaparkan pada bab sebelumnya yaitu teori signal yang mana jika Ratio DER emiten rendah maka akan memberikan sinyal yang positif terhadap calon investor, sebab dengan adanya ratio DER tersebut tercermin kemampuan yang baik dari perusahaan dalam mengelolah kegiatan operasional dengan menggunakan modal yang ditanamkan investor dengan baik . Hasil penemuan ini sejalan dengan penemuan dari David dan Raharja (2014) mengatakan dalam penelitian mereka bahwa *financial lavarage* terbukti berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. variabel ROE terhadap tingkat *underpricing* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,808 > 0,05 yang berarti variabel ROE tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini dikarenakan pada jenis industri atau perusahaan yang berbeda-beda. ROE yang dihasilkan dari industri manufaktur akan berbeda dengan industri jasa,terlebih pada masa pandemic semua profit yang dihasilkan cenderung fluktuasi. Oleh karena itu investor tidak terlalu menitikberatkan pada variabel ROE emiten. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari Marliani dan Nurdin (2014) yang mengatakan bahwa *return on equity* secara partial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* variabel reputasi *underwriter* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,799 > 0,05 yang berarti variabel reputasi *underwriter* tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Ini berarti investor tidak menjadikan para penjamin emisi sebagai patokan pengambilan keputusan dalam berinvestasi karena menurut mereka bisa saja perusahaan dengan *value* yang kecil memakai jasa *underwriter* yang bereputasi tinggi sebagai tameng mereka dalam menentukan price offering saham calon emiten,sehingga oleh penjamin emisi tersebut dapat dipastikan tidak bisa memberikan nilai yang pantas (seharusnya) dari emiten terkait saat IPO. Alasan lain mengapa variabel reputasi *underwriter* tidak berpengaruh adalah karena pola pikir atau prinsip dari masing-masing investor. Penjamin emisi bukanlah objek utama mereka (investor),ketika memasuki dunia pasar yang terjadi hanyalah menjual dan membeli,tugas penjamin emisi hanyalah sebatas perantara dan sasaran utama investor hanyalah membeli saham yang IPO. Kesimpulannya investor hanya berfokus pada perusahaan yang menjual saham perdana mereka bukan pada penjamin emisi sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil dari Reza Pahlevi (2014) yang mengatakan bahwa reputasi *underwriter* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing.* variabel reputasi auditor memiliki nilai signifikansi sebesar 0,020 < 0,05 yang berarti variabel reputasi auditor berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hasil ini sejalan dengan teori yang sudah dipaparkan pada bab sebelumnya. Hal ini berarti investor menjadikan reputasi auditor sebagai tolak ukur dalam membeli saham perdana emiten. Laporan keuangan yang diaudit dengan benar akan memberikan sinyal yang positif terhadap investor karena atas laporan keuangan tersebut dipastikan bebas dari salah saji materi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil dari Putu Iin dan I Gde Ary yang mengatakan reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap underpricing pada penawaran saham perdana.

**SIMPULAN DAN SARAN**

*Financial Lavarage* berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*, *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* ,Reputasi *Underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*, dan Reputasi Auditor berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*.

Berdasarkan hasil penelitian diatas maka saran yang bisa diberikan adalah emiten tentunya harus memerhatikan ratio DER-nya karena semakin tinggi ratio yang dihasilkan maka tingkat *underpricing* akan terjadi,jangan sampai tingkat hutang yang terlalu tinggi berimbas pada kegagalan dalam menghasilkan profit yang tentunya untuk para pemegang saham (calon investor). Auditor tentunya juga harus diperhatikan,laporan keuangan yang diaudit dengan benar bisa mengurangi terjadinya tingkat *underpricing*

**REFERENSI**

ACCURATE. (2020, NOVEMBER 23). *Dokumentasi: Pengertian, Tujuan dan Fungsinya untuk Perusahaan*. Diambil kembali dari https://accurate.id/marketing-manajemen/pengertian-dokumentasi/

Afifah, D. (2018). Diambil kembali dari http://repository.unpas.ac.id/36491/6/BAB%20II.pdf

Ary, P. I. (2017). pengaruh variabel keungan non keuangan dan ekonomi makro terhadap underpricing pada IPO di BEI. *E-jurnal akuntansi universitas udayana , 20*, 1858.

Boby. (2021, februari). Diambil kembali dari Rumus ROE – Pengertian Return on Equity dan Cara Hitungnya: https://lifepal.co.id/media/rumus-roe-ini-pengertian-dan-cara-hitungnya/

Bursa Efek Indonesia. (2021). *PROSPEKTUS*. Diambil kembali dari IDX: https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/prospektus/

Daljono, R. I. (2014). analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing pada saat initial public offering di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. *Diponegoro of journal accounting, 3*(3), 1.

Daya, T. P. (2021, April). Diambil kembali dari Pengertian debt to equity ratio dan rumus perhitungannya: https://www.daya.id/usaha/artikel-daya/keuangan/pengertian-debt-to-equity-ratio-dan-rumus-perhitungannya

Diambil kembali dari http://repository.unpas.ac.id/14424/4/12.%20BAB%20II.pdf

Diambil kembali dari Cara Menghitung Pengembalian Ekuitas (Return On Equity): https://www.jurnal.id/id/blog/cara-menghitung-pengembalian-ekuitas/

e-bursa.com. (2021). *informasi lengkap untung berlipat*. Diambil kembali dari https://www.e-bursa.com/index.php/ipo/ipo\_res\_1

Hidayat, A. (t.thn.). *Populasi Adalah Seluruh Subjek Penelitian. Dan Sampel Adalah Sebagian*. Diambil kembali dari statistikian: https://www.statistikian.com/2012/10/pengertian-populasi-dan-sampel.html

*Ide Proposal Skripsi*. (2019, mei). Diambil kembali dari Metode Penelitian Deskriptif Kuantitatif: https://ideproposalskripsi.blogspot.com/2019/05/metode-penelitian-deskriptif-kuantitatif.html

INDONESIA, P. S. (t.thn.). Diambil kembali dari INVESTMENT NEWS: https://www.poems.co.id/htm/Freeducation/LPNewsletter/v51/news03\_vol51\_pelaku.html

Isworo, S. (2018). Diambil kembali dari http://repository.untag-sby.ac.id/914/3/BAB%20II.pdf

Krisnan. (2021, Maret 22). *meenta.net*. Diambil kembali dari Berikut Ini 4 Pengertian Metode Kuantitatif Menurut Para Ahli: https://meenta.net/metode-kuantitatif/

Nurdin, R. M. (t.thn.). Pengaruh reputasi underwriter, return on equity dan Debt to equity ratio terhadap tingkat underpricing perusahaan pada saat Initial Public Offering di Bursa Efek indonesia tahun 2014-2016 . *prosiding manajemen*, 177.

Nurung, s. t. (2019). pengaruh variabel keuangan terhadapa underpricing pada saat initial public offering (IPO). *JURNAL ADMINISTRASI & BISNIS (JAB), 69*.

Pahlevi, R. W. (2014). analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underprcing saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia. *jurnal siasat bisnis, 18*(2), 221.

Prasticia, Y. (2012). faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing pada saat penawaran umum saham perdana. *jurnal ilmiah mahasiswa akuntansi, 1*, 99.

Rabudin. (2020). *Pengertian Populasi dan Sampel Penelitian menurut Para Ahli*. Dipetik 2021, dari DETIK PENDIDIKAN: https://www.detikpendidikan.id/2019/04/pengertian-populasi-dan-sampel.html

Raharja, d. t. (2014). analisis pengaruh faktor fundamental perusahaan dan kondisi ekonomi makro terhadaptingkat underpricing saat penawaran umum perdana. *diponegoro journal accounting, 3*, 12.

RAMBE, D. (2017). Diambil kembali dari http://digilib.unimed.ac.id/25720/9/9%20NIM.%207133220016%20BAB%20I.pdf

Riana, M. R. (2020). pengaruh variabel keuangan dan nonkeuangan terhadap underpricing terhadap perusahaan yang melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia. *jurnal akuntansi dan manajemen, 15*(1), 42.

Salmaa. (2021, juni 7). *Studi Literatur: Pengertian, Ciri-Ciri, dan Teknik Pengumpulan Datanya*. Diambil kembali dari deepublish: https://penerbitdeepublish.com/studi-literatur/

THABRON, G. (2021, februari 11). *serupa.id*. Diambil kembali dari Metode Penelitian Deskriptif: Pengertian, Langkah & Macam: https://serupa.id/metode-penelitian-deskriptif/

Utami, A. F. (2020). IPO Underpricing Di Bursa Efek Indonesia. *journal Inovasi*, 215.

Utami, B. P. (2019). Diambil kembali dari http://repositori.unsil.ac.id/434/5/BAB%20II.pdf

Yuliani, D. W. (2019). the influence of financial and non-financial information to underpricing of stock prices in companies that conduct Initial public offering. *jurnal bisnis dan manajemen, 3*(1), 39.