

PENGARUH INFORMASI KEUANGAN DAN NON KEUANGAN TERHADAP UNDERPRICING PADA SAHAM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN INITIAL PUBLIC OFFERING DI BURSA EFEK INDONESIA (PERIODE 2019-2023)

Putri Wulandari¹⁾, Dewi Manda Angraini²⁾, Khadijah Nurani³⁾, Tartila Devy⁴⁾

putriwulandari06194@gmail.com¹⁾, dewimandaangraini@uinbukittinggi.ac.id²⁾,
khadijahnurani@uinbukittinggi.ac.id³⁾, tartiladevy@uinbukittinggi.ac.id⁴⁾

^{1),2),3),4)}Universitas Islam Negeri Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi dampak informasi finansial dan non-finansial terhadap tingkat penetapan harga yang rendah terhadap entitas bisnis yang melaksanakan (IPO) di pasar saham Indonesia dari periode 2019 hingga 2023. Variabel keuangan yang dievaluasi mencakup *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), dan *earning per share* (EPS). Sementara itu, variabel non-finansial mencakup umur perusahaan, skala perusahaan, dan *underwriter*. Metode yang digunakan ialah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linier ganda, didukung oleh pengujian asumsi klasik. Data diperoleh dari laporan keuangan serta prospektus resmi dari perusahaan yang melaksanakan IPO pada periode itu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, EPS, usia perusahaan, dan ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap tingkat penetapan harga yang rendah. DER, EPS, dan umur perusahaan memiliki dampak positif, semakin tinggi nilai variabel-variabel tersebut, semakin besar kemungkinan terjadinya *underpricing*. Sebaliknya, ukuran perusahaan berpengaruh negatif, di mana perusahaan yang lebih besar cenderung mengalami *underpricing* lebih rendah. Variabel ROA, ROE, dan *underwriter* tidak menunjukkan dampak yang berarti. Penemuan ini menegaskan bahwa elemen finansial dan non-finansial dapat berdampak pada nilai Saham yang ditawarkan dalam IPO. Oleh karena itu, transparansi informasi menjadi hal penting dalam proses penawaran saham perdana untuk mengurangi asimetri informasi serta mendorong efisiensi harga di pasar modal.

Kata Kunci: *Initial Public Offering*, *Underpricing*, Informasi Keuangan, Informasi Non Keuangan, Bursa Efek Indonesia.

ABSTRACT

The purpose of this study is to investigate how financial and non-financial factors affect how much companies are underpriced when they first sell. This research looks at what affects how well initial public offerings (IPOs) perform on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023. The financial things looked at are return on assets (ROA), return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), and earnings per share (EPS). This study uses numbers and math, using multiple linear regression to figure out what the data means. Rephrase after checking

if the basic assumptions are true. The data used comes from company financial statements and IPO prospectuses of companies that are publicly listed. The results indicate that DER, EPS, firm age, and firm size significantly affect underpricing. DER, EPS, and firm age show a significant positive relationship, while firm size has a significant negative effect. On the other hand, ROA, ROE, and underwriter reputation do not have a significant impact. These results suggest that both financial and non-financial information play a role in shaping IPO pricing. Hence, ensuring transparency and adequate disclosure during the IPO process is essential to reduce information asymmetry and promote fair and efficient price formation in the capital market.

Keywords: *Initial Public Offering, Underpricing, Financial Information, Non-Financial Information, Indonesia Stock Exchange.*

PENDAHULUAN

Perubahan zaman dan semakin pesatnya laju pembangunan industri di Indonesia telah berdampak pada lingkungan persaingan dalam dunia bisnis. Ukuran perkembangan bisnis di Sebuah negara bisa dilihat dari adanya pasar saham. Pasar saham berperan sebagai wadah yang memungkinkan aliran Pemberian uang yang berasal dari individu atau kelompok yang memiliki kelebihan finansial kepada mereka yang memerlukan dana, terutama untuk keperluan pembiayaan jangka panjang. Salah satu bentuk perolehan dana eksternal oleh perusahaan dapat dilakukan melalui penerbitan saham baru dalam rangka *initial public offering* (IPO). Hal ini sejalan dengan prinsip yang terkandung dalam QS. Al-Baqarah ayat 188, yang mengingatkan agar harta tidak digunakan secara tidak sah atau merugikan pihak lain.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: “Wahai para pengikut iman, hindarilah mengonsumsi kekayaan satu sama lain dengan cara yang tidak benar; kecuali itu dilakukan melalui transaksi yang berdasarkan kesepakatan di antara kalian. Janganlah kalian saling mencelakakan diri sendiri. Sungguh, Allah sangat mencintai kalian”.

Kandungan ayat tersebut menegaskan bahwa transaksi ekonomi, termasuk dalam pasar modal, harus dilakukan secara transparan, adil, dan saling rela, sehingga nilai saham yang ditawarkan mencerminkan nilai wajar tidak merugikan pihak mana pun. Perusahaan yang berencana untuk mengeluarkan saham di pasar saham Indonesia bisa melakukannya melalui

IPO. Namun, Perusahaan yang melaksanakan IPO biasanya mengalami fenomena yang dikenal sebagai *underpricing*, yakni selisih signifikan antara harga saham pada saat pembukaan dan harga saham yang terdaftar pada hari pertama transaksi di pasar sekunder. Kondisi ini mencerminkan ketidakefisienan dalam proses penghimpunan dana oleh perusahaan, yang pada akhirnya dapat memberikan potensi kerugian. Fenomena *underpricing* ini dapat ditemukan di beberapa perusahaan yang terdaftar di pasar saham Indonesia (BEI) antara tahun 2019 hingga 2023.

Tabel 1. Jumlah Emiten yang melakukan (IPO) dan mengalami *underpricing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023.

No	Tahun	Jumlah Emiten yang Melaksanakan IPO (2019–2023)	<i>Underpricing</i>
1.	2019	55	54
2.	2020	51	49
3.	2021	52	46
4.	2022	56	50
5.	2023	78	74
Total		292	273

Sumber: www.idx.co.id (data diolah, Desember 2024)

Menurut informasi yang terdapat dalam tabel tersebut, dari keseluruhan 292 Sebanyak 273 perusahaan telah mendaftarkan sahamnya melalui proses penawaran umum perdana (IPO) mengalami penurunan harga di awal, diantaranya mengalami tingginya angka tersebut mengindikasikan pentingnya dilakukan kajian lebih mendalam dalam rangka menganalisis faktor-faktor yang mungkin berkontribusi terhadap penetapan harga yang lebih rendah (*underpricing*). Dalam studi ini, beberapa indikator yang dianalisis mencakup informasi keuangan seperti ROA, ROE, DER, dan EPS, dan data non finansial yang meliputi umur perusahaan, ukuran perusahaan, serta penjamin emisi.

Mengacu pada latar belakang serta hasil penelitian terdahulu yang masih menunjukkan respons yang bervariasi dan belum sepakat, penulis merasa perlu untuk melakukan kembali penelitian terkait fenomena yang timbul ketika perusahaan (IPO) tersebut. Dengan demikian

judul yang dipakai adalah “Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Pada Saham Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia (Periode 2019–2023)”.

KAJIAN PUSTAKA

a. Tinjauan Teoritis

1. Teori Asimetri Informasi

Teori ini menjelaskan ketidakseimbangan informasi antara manajemen perusahaan dan investor. Dalam IPO, karena investor memiliki informasi terbatas, Perusahaan umumnya menetapkan harga saham di bawah nilai wajarnya untuk menarik minat dan mengurangi risiko, yang mengakibatkan *underpricing*.

2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut teori ini, perusahaan dapat menyampaikan informasi tertentu sebagai sinyal kepada investor mengenai kualitasnya melalui indikator seperti kinerja keuangan dan reputasi *underwriter*. Sinyal yang kuat diharapkan menumbuhkan kepercayaan investor, meskipun tetap ada kemungkinan *underpricing* sebagai strategi menarik perhatian pasar.

3. Pasar Modal

Dalam pasar modal, berbagai pihak pelaku pasar yang memerlukan pembiayaan (emiten) dan pemilik dana (investor) dipertemukan melalui aktivitas perdagangan instrumen Pasar modal merupakan area di mana uang dikelola melalui investasi dalam bentuk saham, obligasi, dan reksa dana. Fungsi utama dari pasar modal adalah menghimpun dana jangka panjang untuk mendukung pertumbuhan ekonomi dan perluasan usaha. Dalam teori ekonomi keuangan, pasar modal yang efisien akan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan alokasi dana yang optimal. Pasar modal juga menjadi indikator perkembangan sektor keuangan suatu negara.

4. *Initial Public Offering* (IPO)

Initial public offering (IPO) atau penawaran umum perdana adalah tahap di mana sebuah perusahaan kali pertama menjual sahamnya kepada publik melalui sistem pasar keuangan. Tujuan dari proses ini adalah untuk mendapatkan dana tambahan bagi

pengembangan perusahaan. Dalam teori pembiayaan, IPO juga menjadi momen penting untuk membangun reputasi dan menarik investor baru.

5. *Underpricing*

Underpricing adalah perbedaan antara harga yang diusulkan pada saat itu dan harga akhir di hari pertama perdagangan. Teori asimetri informasi menjelaskan bahwa *underpricing* muncul karena investor tidak memiliki informasi sebanyak perusahaan, sehingga harga diturunkan sebagai kompensasi risiko. *Underpricing* juga bisa dimanfaatkan sebagai taktik pemasaran untuk membangkitkan ketertarikan beli dari para investor.

6. *Return on Assets (ROA)*

ROA dipakai untuk menilai seberapa efisien sebuah perusahaan dalam memanfaatkan semua asetnya demi meraih keuntungan. Angka ROA tingkat tinggi mengindikasikan bahwa kegiatan operasional perusahaan berjalan efisien dan memiliki potensi profitabilitas yang manfaat, sehingga memberi sinyal yang menggembirakan bagi para pemodal. Situasi ini dapat memperbaiki minat investor terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya berpotensi mengurangi tingkat *underpricing* saat IPO.

7. *Return on Equity (ROE)*

ROE menggambarkan seberapa banyak keuntungan yang diperoleh sebuah perusahaan dari investasi yang diberikan oleh pemilik saham. ROE yang tinggi mengindikasikan efisiensi penggunaan modal sendiri. Meskipun demikian, pengaruh ROE terhadap *underpricing* kadang tidak konsisten karena dapat dipengaruhi oleh ekspektasi investor terhadap risiko masa depan.

8. *Debt to Equity Ratio (DER)*

DER mencerminkan tingkat penggunaan kewajiban finansial digunakan dibandingkan saham dalam membiayai aset emiten. DER tinggi meningkatkan risiko keuangan, yang dapat menyebabkan investor meminta kompensasi berupa harga saham lebih rendah. Hal ini berpotensi menimbulkan *underpricing* lebih tinggi saat IPO.

9. *Earnings per Share (EPS)*

EPS mengukur keuntungan bersih yang tersedia untuk tiap saham yang dimiliki. EPS tinggi menunjukkan potensi pembagian dividen dan laba yang besar. Namun, dalam konteks IPO, investor juga mempertimbangkan kualitas laba, bukan hanya besarnya, sehingga pengaruh EPS terhadap *underpricing* bisa bervariasi.

10. **Umur Perusahaan**

Usia perusahaan dihitung dari tahun didirikan hingga tahun IPO. Perusahaan yang lebih lama berdiri biasanya dianggap lebih stabil dan dapat dipercaya. Dengan reputasi yang lebih mapan, perusahaan tersebut cenderung menghadapi tingkat penurunan harga yang lebih sedikit.

11. **Ukuran Perusahaan**

Ukuran sebuah perusahaan dapat dilihat dari jumlah aset yang dimilikinya. Perusahaan yang besar biasanya lebih dikenal publik dan memiliki akses pembiayaan yang luas. Ukuran yang besar memberikan rasa aman kepada investor dan dapat mengurangi tingkat *underpricing*.

12. *Underwriter*

Underwriter merupakan entitas yang menjamin dan mendukung proses pemasaran saham saat IPO. Reputasi *underwriter* yang baik memberikan sinyal kualitas kepada pasar. Investor akan lebih percaya pada penawaran yang ditangani oleh *underwriter* bereputasi tinggi, sehingga *underpricing* bisa ditekan.

b. **Hipotesis**

Menurut temuan dari kajian-kajian sebelumnya, hipotesis melalui penelitian ini dinyatakan dalam rinciannya adalah:

H1: Terdapat hubungan antara Tingkat pengembalian aset (ROA) dan besarnya *underpricing* saat perusahaan melaksanakan penawaran umum perdana (IPO).

H2: Diduga ROE turut memengaruhi besarnya *underpricing* saham ketika perusahaan melakukan IPO.

H3: Rasio utang terhadap ekuitas (DER) diperkirakan dapat memengaruhi tingkat *underpricing* saat IPO berlangsung.

H4: *Earnings per share* (EPS) diasumsikan memiliki kontribusi terhadap terjadinya *underpricing* di saat IPO.

H5: Umur perusahaan diduga memiliki dampak terhadap tingkat harga di bawah nilai pasar pada penawaran saham perdana

H6: Ukuran perusahaan diharapkan memengaruhi tingkat *underpricing* saat dilaksanakan IPO.

H7: Reputasi dari penjamin emisi (*underwriter*) diharapkan akan Memberikan pengaruh terhadap tingkat penetapan harga saham di bawah nilai pasar selama proses IPO

METODE PENELITIAN

sekunder dalam laporan keuangan dan prospektus perusahaan yang akan melakukan penerbitan saham pertama di bursa efek Indonesia dalam rentang waktu 2019–2023. Dalam menganalisis data, diterapkan metode Analisis regresi linier berganda diterapkan agar dapat menilai dampak ROA, ROE, rasio utang terhadap ekuitas (DER), laba per saham (EPS), usia perusahaan, ukuran perusahaan dan tingkat *underpricing* dipertimbangkan dalam studi ini. Sampel diambil menggunakan teknik purposive sampling, sementara pengolahan dan analisis data dilakukan dengan bantuan aplikasi SPSS. Semua data dikumpulkan dari situs resmi bursa efek Indonesia (BEI) *lunak Statistical Package for the Social Sciences* www.idx.co.id.

1. *Underpricing* (Variabel Dependen)

Underpricing menggambarkan Selisih antara harga saham saat perusahaan melakukan penawaran perdana dengan harga saham yang ditutup pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder. Kondisi ini mencerminkan adanya ketidakefisienan dalam penetapan harga saham ketika proses IPO berlangsung.

$$\text{Rumus: } \textit{Initial Return} = \frac{(\text{Pt1} - \text{Pt0})}{\text{Pt0}} \times 100\%$$

Keterangan:

- IR = *initial return*
- Pt0 = Harga penawaran saat IPO
- Pt1 = Harga penutupan hari pertama di pasar sekunder

2. *Return on Assets (ROA)*

Return on assets mengukur seberapa baik entitas bisnis mampu menghasilkan keuntungan dari seluruh kepemilikan asetnya. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi penggunaan aset tinggi mencerminkan semakin optimalnya pemanfaatan aset oleh perusahaan dalam menciptakan laba.

$$\text{Rumus: ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

3. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity mengidentifikasi seberapa banyak keuntungan yang diperoleh perusahaan dibandingkan menggunakan ekuitas perusahaan. Indikator ini mencerminkan tingkat keuntungan yang diperoleh pemilik modal.

$$\text{Rumus: ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

4. *Debt to Equity Ratio (DER)*

DER mencerminkan hubungan serta keseluruhan pinjaman perusahaan dengan modalnya. Jika rasio ini mengalami kenaikan akan diikuti oleh peningkatan besar perusahaan bergantung pada pembiayaan Liabilitas yang dapat memperbesar potensi risiko keuangan.

$$\text{Rumus: DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

5. *Earnings per Share (EPS)*

EPS menggambarkan profit bersih yang diraih untuk setiap lembar saham yang dimiliki. Indikator ini dipakai untuk menilai seberapa banyak keuntungan yang diterima per saham.

$$\text{Rumus: EPS} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

6. Umur Perusahaan

Usia perusahaan dihitung berdasarkan perbedaan antara tahun ketika perusahaan *go public* dan tahun pendiriannya. Umur yang lebih panjang menunjukkan pengalaman dan stabilitas yang lebih tinggi.

Rumus: $Umur\ Perusahaan = Tahun\ IPO - tahun\ berdirinya\ Perusahaan$

7. Ukuran Perusahaan

Ketersediaan besaran suatu entitas dapat dilihat dari seberapa besar atau kecilnya suatu entitas. Terdapat berbagai kriteria yang bisa dipakai untuk mengevaluasi perusahaan., termasuk total penjualan dan nilai aset, kapitalisasi pasar, serta beberapa faktor lainnya.

Rumus: $Ukuran\ Perusahaan = \ln(Total\ Aset)$

8. Underwriter

Underwriter dapat diukur dengan melihat seberapa sering *underwriter* menangani IPO dalam suatu periode tertentu. Cara menghitungnya adalah dengan membandingkan jumlah IPO yang dikelola oleh *underwriter* tertentu dengan total IPO yang terjadi dalam periode yang sama.

Teknik Analisis Data

Metode yang diterapkan untuk menganalisis data dalam studi ini adalah regresi linear berganda, yaitu cara untuk mengidentifikasi pengaruh beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen secara simultan. Proses analisis dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak SPSS.

1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian terhadap asumsi klasik perlu dilakukan sebagai langkah awal sebelum melaksanakan analisis regresi, supaya data memenuhi syarat analisis yang valid. kriteria model linier, yang mencakup:

- Uji normalitas dilakukan dengan mengevaluasi bagaimana residual dalam bentuk regresi terdistribusi secara normal. Pengujian ini dapat dilakukan menggunakan metode kolmogorov-smirnov atau alternatif lainnya dengan mengamati pola histogram dan grafik p-plot.
- Pengujian multikolinearitas, berfungsi supaya mengetahui bagaimana hubungan yang kuat antar variabel bebas. Data dianggap tidak mengalami multikolinearitas dengan

tolerance > 0,10 dan VIF < 10 sebagai indikator kemungkinan tidak terjadinya multikolinearitas.

- c. Pengujian heteroskedastisitas, yang bertujuan agar mengetahui adanya perbedaan varians pada residual. Pengujian dapat dilakukan melalui scatterplot atau dengan menggunakan uji Glejser.
- b. Uji Autokorelasi (*opsional untuk data time-series*), karena data ini bersifat cross-section (IPO dalam rentang waktu berbeda), uji autokorelasi tidak wajib dilakukan, namun bisa diuji dengan Durbin-Watson jika diperlukan.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Setelah semua pengujian atas syarat awal klasik dalam regresi terpenuhi, tahapan selanjutnya yaitu melaksanakan analisis regresi linier ganda untuk mengevaluasi seberapa tinggi dampak variabel independen diasumsikan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Untuk menganalisis hubungan ini, model yang diterapkan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7$$

keterangan :

Y = *Underpricing*

α = *Konstanta*

X_1 = Hasil aset (ROA)

X_2 = Total ekuitas (ROE)

X_3 = Rasio utang terhadap ekuitas (DER)

X_4 = Laba per saham (EPS)

X_5 = Usia perusahaan

X_6 = besar perusahaan

X_7 = Penjamin emisi

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5 \beta_6 \beta_7 =$ *Koefisien regresi*

3. Analisis Statistik

- a. Uji F (Simultan) diterapkan untuk menilai apakah semua variabel independen secara kolektif memiliki dampak yang signifikan terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan dalam pengujian ini ditentukan oleh nilai signifikansi (Sig.).

- b. Uji t (Parsial) digunakan untuk menilai pengaruh dari setiap variabel independen secara terpisah terhadap *underpricing*. Penilaian hasil didasarkan pada nilai Sig.
- c. Koefisien Determinasi (R^2) berfungsi untuk menilai seberapa baik variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen dalam model regresi.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Studi ini bertujuan untuk meneliti pengaruh informasi finansial yang mencakup ROA, ROE, DER, dan EPS, serta faktor non-finansial seperti umur perusahaan, skala perusahaan, dan citra terhadap penetapan harga rendah oleh *underwriter* untuk saham-saham perusahaan, memfokuskan pada perusahaan yang mengadakan *initial public offering* atau IPO di pasar saham Indonesia pada rentang waktu 2019 hingga 2023, dengan pendekatan yang diterapkan adalah regresi linier ganda sebagai metode analisis. Berikut adalah temuan yang dihasilkan dari analisis regresi tersebut:

Tabel 2. Hasil Perhitungan Analisis Regresi Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1. (Constant)	,368	,467		,787	,434
ROA	-1,936	1,458	-,146	-1,328	,189
ROE	-,383	,523	-,077	-,732	,467
DER	,024	,007	,353	3,525	,001
EPS	,000	,000	,192	2,018	,047
Umur Perusahaan	,026	,007	,422	3,627	,001
Ukuran Perusahaan	-,001	,000	-,269	-2,667	,010
<i>Underwriter</i>	,022	,048	,051	,453	,652

Sumber: Data diolah, Mei 2025

Berdasarkan hasil di atas, variabel DER, EPS, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. DER dan EPS berhubungan secara positif, mengindikasikan bahwa peningkatan DER dan EPS maka tingkat *underpricing* juga cenderung meningkat. Umur perusahaan juga berpengaruh positif, menunjukkan bahwa semakin lama suatu perusahaan beroperasi, semakin tinggi potensi *underpricing*. Sementara itu, ukuran perusahaan memberikan dampak negatif, yang berarti ukuran perusahaan terbukti berhubungan negatif dengan tingkat *underpricing*. Sebaliknya, ROA, ROE, dan reputasi *underwriter* tidak dapat melihat keterkaitan yang signifikan.

a. Hasil uji t

Penelitian ini mengungkapkan bahwa dengan memeriksa variabel satu per satu, rasio utang terhadap ekuitas (DER), laba per saham (EPS), umur perusahaan, dan ukuran perusahaan terbukti berdampak signifikan terhadap tingkat *underpricing*. DER, EPS, dan umur perusahaan menunjukkan korelasi positif dengan *underpricing*, mengindikasikan bahwa semakin besar nilai dari ketiga variabel tersebut, semakin tinggi pula kemungkinan terjadinya *underpricing*. Di sisi lain, ukuran perusahaan menunjukkan dampak negatif, yang berarti perusahaan dengan aset lebih besar cenderung mengalami *underpricing* yang lebih rendah. Mengenai variabel *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), serta *underwriter*, tidak tampak adanya pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada saat penawaran umum perdana (IPO). Temuan ini mengindikasikan bahwa investor lebih mempertimbangkan faktor leverage, potensi laba per saham, serta karakteristik usia dan skala perusahaan dibandingkan dengan profitabilitas umum atau reputasi penjamin emisi dalam menilai harga saham perdana.

b. Hasil uji F

Tabel 3. Hasil Perhitungan Pengujian Model (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	184,790	7	26,399	7,242	,001 ^b
	Residual	251,505	69	3,645		
	Total	436,294	76			

Sumber: Data diolah, Mei 2025

Berdasarkan analisis uji F menunjukkan bahwa ketujuh variabel bebas secara kolektif menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi yang mencapai 0,001, yang berada di bawah batas 0,05, serta nilai F-hitung yang sebesar 7,242, yang melebihi nilai F-tabel.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4. Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	,651 ^a	,424	,365	1,909

Sumber: Data diolah, Mei 2025

Nilai R Square sebesar 0,424 menunjukkan bahwa 42,4% variasi *underpricing* dapat dijelaskan oleh variabel-variabel ROA, ROE, DER, EPS, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan underwriter. Sementara 57,6% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

Hasil dari riset ini mengindikasikan bahwa beberapa elemen dari data finansial dan non-finansial memiliki dampak yang berpengaruh besar terhadap tingkat *underpricing* ketika IPO di pasar saham Indonesia. Temuan ini menguatkan teori sinyal dan informasi asimetris, yang menyatakan bahwa para investor cenderung mempertimbangkan faktor keuangan serta karakteristik khusus dari perusahaan saat menilai seberapa layak harga saham pada saat penawaran umum perdana berlangsung.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil dari penelitian menjelaskan bahwa fenomena *underpricing* masih marak terjadi di suatu entitas untuk melaksanakan penawaran saham perdana di pasar saham Indonesia selama periode 2019 sampai 2023. Dari tujuh variabel yang diteliti, empat di antaranya, DER, EPS, usia perusahaan, dan skala perusahaan terbukti memberikan pengaruh signifikan terhadap *underpricing*, dimana DER, EPS, serta usia perusahaan menunjukkan hubungan positif. sementara besaran perusahaan memberikan pengaruh negatif. Sementara itu, ROA, ROE, dan

penjamin emisi tidak memperlihatkan dampak yang berarti. Temuan ini menggarisbawahi pentingnya penyampaian data yang penting dan terpercaya untuk para investor sehingga perusahaan dapat menetapkan harga saham perdana secara lebih tepat dan efisien.

Saran

Sebagai langkah lanjutan dari temuan penelitian, penulis menyampaikan beberapa rekomendasi berikut ini:

1. RephraseUntuk perusahaan yang berencana untuk mengadakan penawaran saham perdana (IPO), disarankan agar memperhatikan kondisi keuangan, terutama rasio DER dan EPS. Kedua indikator ini terbukti memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Pengelolaan utang yang efektif serta pencapaian laba yang optimal dapat memperkuat persepsi positif investor terhadap perusahaan.
2. Bagi calon investor, disarankan untuk tidak hanya berfokus pada ukuran atau umur perusahaan, tetapi mempertimbangkan secara cermat indikator keuangan seperti EPS dan DER dalam mengevaluasi potensi saham IPO.
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi pasar, reputasi auditor, atau variabel makroekonomi agar hasil penelitian lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Afif, M. N., & Karmila, M. (2016). Analisis kinerja keuangan menggunakan early warning system pada PT Asuransi Umum Bumiputera Muda 1967. *Jurnal Akunida*, 2(2), 55–61.
- Aryanti, S., & Isyuardhana, D. (2023). Pengaruh debt to equity ratio, return on assets, reputasi underwriter, ukuran perusahaan dan jenis industri terhadap underpricing saham (studi pada perusahaan yang melakukan initial public offering di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020). *E-Proceeding of Management*, 10(2), 1423-1431.
- Ayuwardani, R. P., & Isroah, I. (2018). Pengaruh informasi keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing* harga saham pada perusahaan yang melakukan initial public offering (studi empiris perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015). *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(1), 143-158.
- Devy, T. (2024). Overview of MSME owners' perception of the necessity of financial reports and influencing factors. *Journal of Management and Sharia Business*, 2(2), 180.

-
- Elan Kurniawan, P., & Novianti, (2022). Reputasi underwriter, presentase saham yang ditawarkan dan profitabilitas terhadap underpricing pada saat initial public offering. *AKRUAL Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1-6), 40–47.
- Febriyanto, N. S., & Turohman, N. (2023). Pengaruh reputasi underwriter, reputasi auditor, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan terhadap tingkat underpricing saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. *Jurnal Manajemen Diversifikasi*, 3(4), 859–875.
- Friska Avrilia, & Susanti, M. (2024). Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing perusahaan initial public offering (IPO) di BEI. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 4(1), 842–851.
- Hakim, S., & Fauzan. (2023). Pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap underpricing saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia (periode 2020-2022). *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3(5), 2211–2223.
- Hanna Priscilla, Setiawan, A., & Djajadikerta, H. (2024). Underpricing IPO properti & real estate: Faktor keuangan vs non-keuangan di BEI periode 2019-2023. *Journal of Social and Economics Research*, 6(1), 1624–1639.
- Jannah, M. (2024). Pengaruh reputasi underwriter, umur perusahaan dan financial leverage terhadap underpricing pada perusahaan yang go public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Taswiq: Jurnal Ekonomi Syariah*, 1(2), 43–53.
- Khaira, N., & Sudiman, J. (2019). Hubungan likuiditas, profitabilitas, leverage dan earning per share terhadap underpricing pada perusahaan yang melakukan initial public offering (IPO) tahun 2009-2018. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 1(2), 187–204.
- Khatimah, K., & Khalid, A. (2024). Pengaruh informasi keuangan dan non keuangan terhadap initial return pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JUPE)*, 12(1), 51–60.
- M. Reza Oktananda, & Gantyowati, E. (2024). Determinan underpricing pada saat penawaran saham perdana. *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*, 6(2), 142–148.
- Mayasari, T., Yusuf, & Yulianto, A. (2018). Pengaruh return on equity, net profit margin, dan ukuran perusahaan terhadap underpricing. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(1), 41-53.

-
- Munandar, A., & Ridwan, A. H. (2023). Tafsir Surat An-Nisa Ayat 29 sebagai landasan hukum akad ba'i assalam dalam praktek jual beli online. *Rayah Al-Islam*, 7(1), 271–287. <https://quran.nu.or.id/an-nisa'/29>
- Muniroh, W. E. S. H. (2021). Pengaruh informasi keuangan dan non keuangan terhadap underpricing pada perusahaan yang melakukan initial public offering di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. *SEMINAR Nasional & Call For Paper Hubisintek*, 2(1), 881.
- Qatrunnada, N., & Nurani, K. (2023). Analisis pengaruh profitabilitas dan financial leverage terhadap income smoothing perusahaan (sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017–2021). *JEBI: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(4), 605.
- Rachmawati, L., & Sholihin, M. R. (2023). Analysis of underpricing levels in initial public offering companies on the Indonesia Stock Exchange. *Proceeding International Conference on Economics, Business and Information Technology (Icebit)*, 4, 767–773.
- Rianty, N., Martha, & Riana, D. (2020). Pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap underpricing pada perusahaan yang melakukan initial public offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Akuntansi Dan Manajemen*, 15(1), 42–54.
- Sabita, M. D. (2023). Pengaruh risiko pandemi Covid-19, reputasi underwriter, profitabilitas, financial leverage dan persentase penawaran saham terhadap tingkat underpricing (studi empiris pada perusahaan yang initial public offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia). Skripsi.
- Setya, V. A., & Fianto, B. A. (2020). Pengaruh variabel keuangan dan non-keuangan terhadap underpricing saham pada perusahaan jasa saat initial public offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI): Studi kasus pada saham syariah dan non syariah periode 2012-2017. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(5), 886-900.
- Syahwildan, M., & Aminudin, M. (2021). Pengaruh return on equity, return on asset, dan firm size terhadap tingkat underpricing saham perusahaan yang melakukan go-public di Bursa Efek Indonesia periode 2016 - 2019. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 4(1), 357–367.
- Trining Tyas, D., & Nur Diana. (2023). Analisis pengaruh informasi keuangan dan non keuangan yang mempengaruhi underpricing saat initial public offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021. *E_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 12(01), 218–231.

- Yustiana Djaelani, et al. (2022). Pengaruh informasi keuangan dan informasi non keuangan terhadap initial return di Bursa Efek Indonesia. *Accounting Profession Journal*, 4(1), 28–48.
- Syahrani, P. H., & Angraini, D. M. (2025). Dampak spin off terhadap profitabilitas dan likuiditas Bank Sinarmas Syariah cabang Padang: Analisis kinerja keuangan tahun 2022–2023. *Jurnal Keuangan dan Manajemen Terapan*, 6(3), 229.