

DETERMINAN TINGKAT UNDERPRICING SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER CYCLICALS PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015–2018

Shelly Liem

Universitas Ciputra Surabaya

Abstract: *The company needs alternative funds, one of the alternative funds that can be used by the company is to offer shares owned to the public through the capital market. The implementation of going public is carried out by selling shares owned directly to the public through the capital market, which is often referred to as an initial public offering (IPO). IPO companies will find it difficult to determine the stock price when in the primary market, this is due to the absence of a definite reference in the company's stock pricing so that there is a need for underwriter cooperation. The research sector used in this study is the consumer cyclicals sector. The purpose of the study was to test the influence of independent variables, namely the reputation of underwriters, the reputation of auditors, the return on assets (ROA), the variable of company age control on the dependent variable, namely stock underpricing when consumer cyclicals sector companies conducted IPOs for the 2015–2019 period on the Indonesian stock exchange. The sample of this study was taken using a non-probability sampling technique, where 33 companies were found. The results showed that the reputation of underwriters had a significant negative effect on underpricing. The reputation of the auditor has no significant effect on underpricing. ROA has no significantly positive effect on underpricing.*

Keywords: *underpricing, underwriter reputation, auditor reputation, ROA*

Abstrak: Perusahaan membutuhkan dana alternatif, salah satu dana alternatif yang dapat digunakan perusahaan adalah dengan melakukan penawaran saham yang dimiliki pada masyarakat melalui pasar modal. Pelaksanaan go public dilakukan dengan menjual saham yang dimiliki secara langsung kepada publik lewat pasar modal, yang mana kegiatan ini sering disebut dengan *initial public offering* (IPO). Perusahaan IPO akan sulit untuk menentukan harga saham saat di pasar perdana, hal ini disebabkan karena tidak adanya acuan pasti dalam penetapan harga saham perusahaan sehingga perlu adanya

*Corresponding Author.

e-mail: shellyliem01@student.ciputra.ac.id

kerjasama *underwriter*. Sektor penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor *consumer cyclicals*. Tujuan penelitian adalah menguji pengaruh variabel independen yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor, *return on asset* (ROA), variabel kontrol umur perusahaan terhadap variabel dependen yaitu *underpricing* saham saat perusahaan sektor *consumer cyclicals* melakukan IPO periode 2015–2019 pada bursa efek Indonesia. Sampel penelitian ini diambil menggunakan teknik *non probability sampling*, di mana ditemukan 33 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. ROA tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*.

Kata kunci: *underpricing*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, ROA

PENDAHULUAN

Perusahaan melaksanakan *go public* dengan menjual saham yang dimiliki secara langsung kepada publik lewat pasar modal, yang mana kegiatan ini sering disebut dengan *initial public offering* (IPO). Fenomena yang paling sering ditemukan saat pelaksanaan IPO adalah *underpricing*. Menurut Gardika & Isbanah (2020), penyebab *underpricing* pada perusahaan yang melaksanakan IPO akan sulit untuk menentukan harga saham saat di pasar perdana, hal ini disebabkan karena tidak adanya acuan pasti dalam penetapan harga saham perusahaan sehingga perlu adanya kerjasama *underwriter*. Gunawan & Gunarsih (2019) menyatakan adanya asimetris informasi antara perusahaan dengan *underwriter*, *underwriter* memiliki informasi yang lebih tentang perusahaan, pengendalian harga saham perdana yang dilakukan *underwriter* bertujuan untuk mengurangi risiko dan biaya penjamin.

Saefudin & Gunarsih (2020) menyatakan faktor asimetris informasi dapat terjadi antara dua pihak yaitu perusahaan dengan *underwriter* dan antara *investor*, di mana hal ini terjadi ketika *underwriter* yang memiliki informasi lebih baik terhadap pasar modal jika dibandingkan dengan perusahaan. *Underwriter* memiliki peran penting dalam meneliti minat seorang *investor* terhadap keadaan perusahaan yang akan melakukan IPO. Gunawan & Gunarsih (2019) menyatakan *underwriter* memiliki peran penting dalam penjamin penjualan saham pada pasar perdana dan penjamin atas penjualan saham yang dilakukan perusahaan saat di pasar perdana. *Underwriter* atau penjamin perusahaan akan membuat kontrak ketika perusahaan akan melakukan penawaran di pasar modal, kepentingan dari *underwriter* juga memasti-

kan lancarnya transaksi saham perusahaan pada pasar modal. Yuliani et al. (2019) menyatakan semakin baik reputasi *underwriter* yang dimiliki akan semakin rendah *underpricing* yang timbul saat perusahaan melaksanakan IPO.

Reputasi auditor yang juga harus diperhatikan di mana auditor kredibel dapat mengidentifikasi dalam kualitas IPO dan valuasi pasar perusahaan yang akan melakukan IPO memiliki risiko yang lebih tinggi dan perusahaan memiliki insentif dalam pemilihan auditor yang dipersepsikan memiliki kualitas yang tinggi. *Return on Assets* (ROA) dapat dijadikan sebagai alat ukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan *return* dari aset yang dimiliki (Ang dalam Fadila & Utami, 2020). Setya & Fianto (2020) menyatakan ROA menjadi rasio keuangan yang dipergunakan pemegang saham dalam mengukur profitabilitas secara keseluruhan. Gunarsih (2020) menyatakan semakin besar ROA perusahaan mengartikan kinerja perusahaan memiliki *return* yang relatif besar dan dapat menjadi pertanda kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang.

Salah satu sektor yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor *consumer cyclical*s. Ersyafdi & Fauziyyah (2021) menyatakan sektor *consumer cyclical*s berasal dari perusahaan-perusahaan yang memproduksi dan mendistribusi barang dan jasa primer/dasar yang dijual secara umum kepada konsumen dan bersifat anti-siklis (permintaan dan penjualan barang dan jasa tidak dipengaruhi pertumbuhan ekonomi). Contoh perusahaan yang tercatat dalam sektor ini adalah produsen makanan dan minuman kemasan, produsen rokok, supermarket, toko obat-obatan, penjual produk pertanian, barang keperluan rumah tangga dan barang perawatan pribadi serta perusahaan ritel barang primer. Berikut ini merupakan jumlah perusahaan sektor *consumer cyclical*s periode 2015–2019 yang mengalami *underpricing*.

Tabel 1 Jumlah Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical*s Underpricing
Periode 2015–2019

Tahun	Perusahaan	Underpricing	
		Jumlah	Persen
2015	2	2	100%
2016	3	3	100%
2017	8	7	88%
2018	12	11	92%
2019	11	10	91%

Pada Tabel 1 dapat dilihat terjadi fenomena *underpricing* pada sektor *consumer cyclicals* dari tahun 2015–2019, yang mana dari total 36 perusahaan *consumer cyclicals* yang melakukan IPO pada BEI tercatat sebanyak 33 perusahaan mengalami fenomena *underpricing* di mana semuanya menunjukkan tingkat yang sangat tinggi, sedangkan satu perusahaan mengalami nilai wajar dan dua lainnya mengalami *overpriced*. Terdapat faktor-faktor yang memengaruhi *underpricing* saham, yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor, *return on asset* (ROA).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor, *return on asset* (ROA), variabel kontrol umur perusahaan terhadap variabel dependen yaitu *underpricing* saham saat perusahaan sektor *consumer cyclicals* melakukan IPO periode 2015–2019 pada bursa efek Indonesia.

LANDASAN TEORI

Teori Asimetris Informasi

Teori asimetris informasi adalah perbedaan informasi atau terdapat pada pihak yang memiliki kecukupan informasi dibandingkan pihak yang kekurangan informasi (Rock, 1986). Asimetri informasi menjadi salah satu yang mendasari terjadinya *underpricing*, di mana salah satu pihak akan memiliki informasi berlebih dibandingkan pihak lainnya (Mulyani & Maulidya, 2021). Perbedaan informasi yang timbul saat IPO membuat salah satu pihak yang tidak menerima informasi yang berkecukupan mengalami ketidakpastian sehingga menimbulkan asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan keadaan di mana pihak yang terlibat tidak memiliki informasi yang seragam. Ketidakseimbangan informasi tersebut terjadi di mana *underwriter* dianggap memiliki informasi lebih memadai mengenai saham perusahaan dibandingkan perusahaan itu sendiri. *Underwriter* memanfaatkan informasi yang dimiliki untuk membuat kesepakatan harga IPO yang optimal untuk memperkecil risiko saham yang tidak terjual. Perusahaan yang kurang memiliki informasi pasar harus menerima harga perdana yang diberikan *underwriter* atas penawaran sahamnya di pasar perdana.

Teori Signal

Spence (1973) menyatakan signal yang diberikan perusahaan pada saat melakukan IPO di pasar untuk dapat mensinyalir investor tentang prospek perusahaan yang bagus. Teori signal merupakan teori yang memberikan informasi dikeluarkan oleh perusahaan, yang mana informasi ini mempunyai pengaruh yang sangat penting bagi perusahaan. Solida et al. (2020) menyatakan teori signal memiliki keterkaitan dengan IPO di mana berfungsi sebagai sinyal bagi investor mengenai kondisi perusahaan. Teori *signal* membahas kebijakan yang diterapkan perusahaan, terutama perusahaan *go public*, dan tanda tersebut ditangkap investor sebagai salah satu pendukung pengambilan keputusan.

Initial Public Offering (IPO)

Perusahaan melakukan *go public* bertujuan untuk melakukan ekspansi dan sebagai tambahan modal perusahaan, dalam tahap IPO ini perusahaan tentu harus menyiapkan berbagai macam persiapan internal perusahaan. Pada saat IPO ini perusahaan akan memerlukan *underwriter* sebagai. Pada saat IPO perusahaan akan mengharapkan modal yang tinggi yang mana diharapkan dapat mengembalikan modal yang dimiliki (Gardika & Isbanah, 2020). Dengan perusahaan melakukan IPO secara tidak langsung akan meningkatkan profesionalisme perusahaan.

Underpricing

Perusahaan IPO akan cenderung mengalami underpricing, hal ini disebabkan perusahaan yang melakukan IPO akan mengalami kesulitan dalam penentuan harga awal pada penjualan saham yang dilakukan pertama kali. Rahmawati et al. (2019) menyatakan *underpricing* dapat berarti adanya selisih positif antara pada saat di saham perdana dan pada saat saham sekunder, pengukuran *underpricing* dapat menggunakan *initial return*. Ariyani & Ismanto (2019) menyatakan perhitungan initial return didapatkan dari selisih harga penawaran dan harga penutupan pada saat IPO dibagi dengan harga saham hari pertama penutupan di pasar sekunder. *Underpricing* tentu akan mempunyai dampak kerugian bagi perusahaan yang akan melakukan IPO pada pasar modal, di mana perusahaan akan tidak menerima dana secara optimal.

Reputasi Underwriter

Underwriter bertugas sebagai penjamin perusahaan saat akan melaksanakan IPO (Ibbotson, 1975). Penentuan harga pada pasar perdana terjadi karena kesepakatan antara *underwriter* dan perusahaan. Pada awal penjualan saham di pasar perdana *underwriter* akan menentukan harga saham yang lebih rendah jika dibandingkan dengan harga wajar saham tersebut. Pratama & Gayatri (2019) menyatakan *underwriter* yang memiliki reputasi yang lebih tinggi memiliki pengalaman akan bertindak lebih profesional dalam perusahaan yang melakukan IPO, di mana reputasi *underwriter* yang semakin tinggi dapat mengurangi fenomena *underpricing* perusahaan.

Reputasi Auditor

Auditor eksternal dapat membantu mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor dengan cara mengurangi biaya agensi melalui peningkatan transparansi dan kredibilitas laporan keuangan perusahaan (Sundarsen, 2019). Mulyani & Maulidya (2021) menyatakan reputasi auditor yang semakin baik akan dapat memberikan sinyal bagi perusahaan untuk melihat kualitas dari perusahaan yang dimiliki. Beatty (1989) menyatakan dengan adanya auditor kredibel dapat membantu pengembalian awal dana perusahaan dari terjadinya *underpricing* pada saat IPO.

Return on Assets (ROA)

Dengan perusahaan memiliki ROA yang tinggi dapat menjadi penanda kemampuan perusahaan terhadap kemampuan pengembalian laba perusahaan yang tinggi akan mengurangi tingkat *underpricing* yang terjadi pada perusahaan (Kusumawati & Fitriyani, 2019). Dengan demikian, ROA dapat menjadi dasar dalam pengambilan keputusan perusahaan. ROA dijadikan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba usaha serta kemampuan mengelola aset yang dimiliki (Fadila & Utami, 2020).

Umur Perusahaan

Umur perusahaan yaitu lamanya sebuah perusahaan berdiri, berkembang dan bertahan. Semakin lama umur perusahaan tersebut, mengindikasikan bahwa

semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat mengenai perusahaan tersebut. Solida et al. (2020) menyatakan perusahaan yang berdiri sejak lama menjadi faktor yang dipertimbangkan investor ketika ingin membeli saham perusahaan yang IPO. Umur perusahaan dapat mengidentifikasikan ketahanan perusahaan dalam menghadapi persaingan (Akbar & Africano, 2019). Investor menganggap bahwa perusahaan tersebut lebih memiliki pengalaman dan pengetahuan dalam menjalankan usaha, menghadapi persaingan, dan mengatasi krisis ekonomi. Perusahaan yang telah lama berdiri, akan mengurangi tingkat ketidakpastian dan risiko *underpricing* saham.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi pada penelitian adalah perusahaan sektor *consumer cyclical* yang melakukan IPO pada bursa efek Indonesia sejak 2015–2019, yaitu sebanyak 36 perusahaan. Sampel penelitian ini diambil menggunakan teknik *non-probability sampling*. Dari penelitian ini menggunakan kriteria penelitian sebagai berikut.

1. Perusahaan mengalami *underpricing* yang dilihat dari *initial return* (IR).
2. Akses data laporan keuangan yang mudah didapatkan dari perusahaan yang melakukan IPO pada sektor *consumer cyclical*.

Setelah dilakukan teknik *purposive sampling* ditemukan sampel sebanyak 33 perusahaan. Jumlah sampel ini terbentuk karena dua perusahaan mengalami nilai *initial return* (IR) yang berada pada nilai *overpricing* dan satu perusahaan mengalami nilai *initial return* (IR) yang berada pada nilai wajar.

Definisi Operasional

Penelitian ini terdapat tiga macam variabel, yaitu variabel dependen, variabel independen dan variabel kontrol. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lainnya dalam penelitian ini digunakan variabel dependen yaitu *underpricing*. Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi variabel lainnya, pada penelitian variabel independen yang digunakan adalah *return on asset*, reputasi *underwriter* dan reputasi auditor. Variabel kontrol

merupakan variabel yang digunakan untuk mengontrol bias antara pengaruh variabel yang diteliti, pada penelitian ini variabel kontrol yang digunakan adalah umur perusahaan (Wijaya et al., 2021).

Variabel dependen pada penelitian ini adalah *underpricing*. *Underpricing* adalah harga Saham pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan pada pasar sekunder (Castilho et al., 2019).

$$\frac{P1 - P0}{P0} \times 100\%$$

Keterangan:

P0 = Harga saham di pasar perdana

P1 = Harga saham penutupan hari pertama di pasar sekunder

Variabel independen pada penelitian ini sebagai berikut.

1. *Return on asset* (ROA) untuk mengukur kemampuan dalam menghasilkan laba perusahaan (Setya & Fianto, 2020).

$$\frac{\text{Profit After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2. Reputasi *underwriter* merupakan penjamin perusahaan saat perusahaan akan menerbitkan saham pada pasar perdana (Gardika & Isbanah, 2020). Reputasi *underwriter* penelitian ini diukur dengan menggunakan variabel *dummy*.

0 = Tidak masuk *big 5 fact book*

1 = Termasuk dalam *big 5 fact book*

3. Reputasi auditor adalah perencanaan, pengendalian dan pengungkapan laporan keuangan pada perusahaan (Ariyani & Ismanto, 2019). Reputasi Auditor penelitian ini diukur dengan menggunakan variabel *dummy*.

0 = KAP yang tidak masuk *big four*.

1 = KAP yang termasuk *big four*.

Variabel kontrol pada penelitian ini merupakan umur perusahaan. Umur perusahaan merupakan kemampuan perusahaan bertahan dalam segala kondisi ekonomi (Ramadini, 2018). Pengukuran dilakukan dengan menghitung jumlah tahun perusahaan didirikan sampai tahun IPO.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Pada reputasi *underwriter* nilai minimum sebesar 0 dan besar nilai maksimum sebesar 1. Nilai mean sebesar 0,091 dan nilai standar deviasi sebesar 0,292. Nilai standar deviasi yang dimiliki reputasi *underwriter* lebih besar dibandingkan nilai mean menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* memiliki variabilitas yang tinggi. Pada reputasi auditor nilai minimum sebesar 0 dan besar nilai maksimum sebesar 1. Nilai mean pada reputasi auditor sebesar 0,061 dan nilai standar deviasi sebesar 0,242. Nilai standar deviasi yang dimiliki reputasi auditor lebih besar dari nilai mean menunjukkan bahwa reputasi auditor memiliki variabilitas yang tinggi.

ROA memiliki nilai minimum sebesar -0,1 dan besar nilai maksimum sebesar 1. Nilai *mean* pada reputasi auditor sebesar 0,066 dan nilai standar deviasi sebesar 0,187. Nilai standar deviasi yang dimiliki ROA lebih besar dari nilai *mean* menunjukkan bahwa ROA memiliki variabilitas yang tinggi. Pada umur perusahaan nilai minimum sebesar 2 dan besar nilai maksimum sebesar 46. Nilai *mean* pada reputasi auditor sebesar 13,424 dan nilai standar deviasi sebesar 10,497. Nilai standar deviasi yang dimiliki umur perusahaan lebih kecil dari nilai mean menunjukkan bahwa umur perusahaan memiliki variabilitas yang rendah. *Underpricing* memiliki nilai minimum sebesar 0,01 dan besar nilai maksimum sebesar 0,7. Nilai *mean* pada reputasi auditor sebesar 0,514 dan nilai standar deviasi sebesar 0,236. Nilai standar deviasi yang dimiliki nilai *underpricing* lebih kecil dari nilai *mean* menunjukkan bahwa nilai *underpricing* memiliki variabilitas yang rendah.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah residual pada model regresi telah terdistribusi secara normal.

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	0.061

Tabel 2 menyajikan uji normalitas menggunakan uji *Monte Carlo Sig. (2-tailed)* pada penelitian ini dengan nilai 0,061 yang mana menunjukkan juga nilai

dari reputasi *underwriter*, reputasi auditor, ROA, dan umur perusahaan. Kolmogorov-Smirnov exact test Monte Carlo dengan tingkat *confidence* level sebesar 95%. Nilai signifikansi *Monte Carlo Sig. (2-tailed)* > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan data terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan pada penelitian untuk menguji apakah terjadi korelasi antara variabel independen.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Independent Variabel	Tolerance	VIF
Reputasi underwriter	0.956	1.047
Reputasi auditor	0.937	1.067
ROA	0.940	1.064
Umur perusahaan	0.857	1.166

Tabel 3 menunjukkan uji multikolinearitas dengan nilai *tolerance* dan VIF. variabel independent pada penelitian memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10 Pada uji yang dilakukan ditemukan reputasi *underwriter* memiliki nilai *tolerance* 0,956 > 0,10 dan VIF 1,047 < 10. Reputasi Auditor memiliki nilai *tolerance* 0,937 > 0,10 dan VIF 1,067 < 10. ROA memiliki nilai *tolerance* 0,940 > 0,10 dan VIF 1,064 < 10 dan umur perusahaan memiliki nilai *tolerance* 0,857 > 0,10 dan VIF 1,166, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual pengamatan ke pengamatan yang lain.

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

	Sig.
(Constant)	0.001
Reputasi underwriter	0.276
Reputasi auditor	0.168
ROA	0.792
Umur perusahaan	0.772

Pada Tabel 4 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas, nilai reputasi *underwriter* memiliki nilai sig 0,276 > 0,05. Reputasi auditor memiliki nilai sig 0,168 > 0,05. ROA memiliki nilai sig 0,792 > 0,05 dan umur perusahaan memiliki nilai sig 0,772 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, diketahui tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, hasil uji regresi linear berganda dapat disimpulkan pada penelitian ini sebagai berikut.

$$Y = 0,653 - 0,433X_1 - 0,134X_2 + 0,12X_3 - 0,007X_4$$

Tabel 5 Analisis Regresi Berganda

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
Konstanta	.653	.057		11.406	.000
Reputasi underwriter	-.433	.117	-.535	-3.711	.001
Reputasi auditor	-.134	.142	-.137	-.944	.353
ROA	.120	.183	.095	.656	.517
Umur perusahaan	-.007	.003	-.327	-2.145	.041

Tabel 5 penelitian menunjukkan nilai B konstanta 0,653. Reputasi *underwriter* memiliki arah negatif dengan nilai -0,433, yang mengartikan jika reputasi *underwriter* sebesar 1% maka *underpricing* perusahaan akan menurun sebesar 43,3%. Reputasi auditor memiliki arah negatif dengan nilai -0,134, yang mengartikan jika reputasi auditor sebesar 1% maka *underpricing* perusahaan akan menurun sebesar 13,4%. ROA memiliki arah positif dengan nilai 0,120, yang mengartikan jika ROA sebesar 1% maka *underpricing* perusahaan akan meningkat sebesar 12%. Umur perusahaan memiliki arah negatif dengan nilai -0,007, yang mengartikan jika reputasi auditor sebesar 1% maka *underpricing* perusahaan akan menurun sebesar 0,7%.

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen ketika dilakukan pengujian secara bersama-sama.

Tabel 6 Hasil Uji F

Keterangan	Koefisien
F hitung	5.588
Regression	0.002

Tabel 6 menunjukkan hasil uji F, nilai F-hitung pada hasil uji menunjukkan sebesar 5,588 dengan F tabel 2,71. Nilai signifikansi yang diperoleh $0,002 < 0,05$, yang memberikan arti bahwa variabel independen pada model regresi yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor, ROA dan umur perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai *underpricing* saham saat sektor *consumer cyclicals* yang melakukan IPO di bursa efek Indonesia tahun 2015–2019.

Uji t

Uji t dilakukan untuk menguji hipotesis dan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh setiap variabel independen dan variabel kontrol terhadap variabel dependen. Tabel 5 menunjukkan hasil uji t, reputasi *underwriter* memiliki nilai sig $0,001 < 0,05$, reputasi auditor memiliki nilai sig $0,353 > 0,05$, ROA memiliki nilai sig $0,517 > 0,05$ dan umur perusahaan sebagai variabel kontrol memiliki nilai sig $0,041 < 0,05$. Penelitian menunjukkan reputasi auditor dan ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham saat IPO di bursa efek Indonesia sektor *consumer cyclicals* tahun 2015–2019. Sedangkan, hasil dari reputasi *underwriter* dan umur perusahaan menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap nilai *underpricing* saham yang terjadi pada saat IPO di bursa efek Indonesia sektor *consumer cyclicals*.

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur dan melihat besarnya kemampuan model untuk menjelaskan variabel independen.

Tabel 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi

	Nilai
R	0.666
R square	0.444
Adjust R square	0.364

Tabel 7 menunjukkan hasil uji koefisien determinasi sebesar 0,364 atau 36,4%. Hasil tersebut menunjukkan variabel independen yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan ROA, beserta variabel independen umur perusahaan mampu memprediksi nilai variabel dependen yaitu *underpricing* sebesar 36,4%.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Tujuan penelitian adalah menguji pengaruh variabel independen yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor, *return on asset* (ROA), variabel kontrol umur perusahaan terhadap variabel dependen yaitu *underpricing* saham saat perusahaan sektor *consumer cyclical*s melakukan IPO periode 2015–2019 pada bursa efek Indonesia. Reputasi *underwriter* memiliki nilai sig 0,001 yang mengartikan reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* perusahaan saat melaksanakan IPO. Reputasi auditor memiliki nilai sig 0,353 yang mengartikan reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* perusahaan saat melaksanakan IPO. ROA memiliki nilai sig 0,517 yang mengartikan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* perusahaan saat melaksanakan IPO.

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam pengumpulan sampel penelitian yang hanya terbatas sebanyak 33 perusahaan sektor *consumer cyclical*s yang melakukan IPO di bursa efek Indonesia tahun 2015–2019. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan bagi penelitian selanjutnya yang ingin meneliti lebih lanjut tentang permasalahan *underpricing* yang terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO.

DAFTAR RUJUKAN

Ariyani, L. D. & Ismanto, H. (2019). Analisis Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia Periode 2012–2017. *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis*, 16(1), 1–12. <https://doi.org/10.34001/jdeb.v16i1.1100>.

- Beatty, R. P. (1989). *Auditor Reputation and the Pricing of Initial Public Offerings*. 64(4), 693–709. <https://doi.org/https://sci-hub.st/https://www.jstor.org/stable/247856>.
- Castilho, H. A. de S. F., Resende, M. S. De, Montoro, E. R. de O. F., Shotoko, V. A. D. A., Jucá, M. N., & Junior, E. H. (2019). Investment Funds and Underpricing of Shares. *Revista de Gestao*, 26(4), 369–388. <https://doi.org/10.1108/REGE-12-2018-0121>.
- Ersyafdi, I. R. & Fauziyyah, N. (2021). Dampak COVID-19 terhadap Tren Sektoral Harga Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Iqtisaduna*, 7(1), 1–16. <http://journal.uin-alauddin.ac.id/index.php/Iqtisaduna/article/view/20214>.
- Fadila, A. & Utami, K. (2020). Ipo Underpricing di Bursa Efek Indonesia. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 16(2), 214–222. <https://doi.org/http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI/Ipo>.
- Gardika, D. & Isbanah, Y. (2020). *Pengaruh Corporate Governance, Variabel Keuangan, dan Non-Keuangan terhadap Underpricing pada Perusahaan yang Ipo Tahun 2014–2017*. 8, 182–196.
- Gunarsih, S. T. (2020). Apakah Faktor Eksternal Memprediksi Underpricing Lebih Baik dibandingkan Faktor Internal? Studi Initial Publik Offering di BEI Tahun 2009–2017. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Sam Ratulangi (JMBI Unsrat)*, 7(1), 35–51.
- Gunawan, J. & Gunarsih, T. (2019). Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non-Keuangan terhadap Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2018. *Telaah Bisnis*, 20(2), 37–50. <http://journal.stimykpn.ac.id/index.php/tb>.
- Ibbotson, R. G. (1975). Price performance of common stock new issues. *Journal of Financial Economics*, 2(3), 235–272. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(75\)90015-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(75)90015-X).
- Kusumawati, R. & Fitriyani, A. (2019). Fenomena underpricing dan faktor-faktor yang memengaruhinya. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 5(2), 67–69. <http://download.garuda.ristekdikti.go.id/article.php?article=1478620&val=10786&title=FENOMENA UNDERPRICING DAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA>.
- Mulyani, E. & Maulidya, R. (2021). Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO): Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi

- KAP dan Profitabilitas. *Wahana Riset Akuntansi*, 9(2), 139. <https://doi.org/10.24036/wra.v9i2.112970>.
- Pratama, I. G. N. A. & Gayatri, G. (2019). Analisis Determinan Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(3), 2293. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i03.p23>.
- Rahmawati, S., Manajemen, M. J., Ekonomi, F., Kuala, U. S., Fakultas, D., & Kuala, U. S. (2019). *Informasi terhadap Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia*. 4(3), 434–445.
- Ramadini, I. F. (2018). *Pengaruh Faktor Keuangan dan Non-Keuangan Perusahaan terhadap terjadinya Underpricing pada Pasar Perdana di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017–2018)*, 1–19.
- Rock, K. (1986). Why new issues are underpriced. *Journal of Financial Economics*, 15(1–2), 187–212. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(86\)90054-1](https://doi.org/10.1016/0304-405X(86)90054-1).
- Saefudin, S. & Gunarsih, T. (2020). Apakah Faktor Eksternal Memprediksi Underpricing Lebih Baik Dibandingkan Faktor Internal? Studi Initial Publik Offering di BEI Tahun 2009–2017. *JMBI Unsrat (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(1). <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i1.28178>.
- 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. <https://doi.org/10.20473/vol7iss20205pp886-900>.
- Solida, A., Luthan, E., & Sofriyeni, N. (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), 135. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.113>.
- Spence, M. (1973). Job market signalling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>.
- Sundarsen, S. D. D. (2019). Institutional Characteristics, Signalling Variables and IPO Initial Returns. *PSU Research Review*, 3(1), 29–49. www.emeraldinsight.com/2399-1747.htm.

- Wijaya, R. A., Pratiwi, H., Sari, D. P., & Suciati, D. (2021). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Leverage sebagai Variabel Kontrol pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekobistek*, 9(1), 29–40. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v9i1.63>.
- Yuliani, Y., Wahyuni, D., & Bakar, S. W. (2019). The Influence of Financial and Non-Financial Information to Underpricing of Stock Prices in Companies that Conduct Initial Public Offering. *Ekspektra/: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 3(1), 39–51. <https://doi.org/10.25139/ekt.v3i1.1442>.