

ANALISIS FUNDAMENTAL TERHADAP *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) *UNDERPRICING* DI INDONESIA

Kandiaz Muhammad Sudianjaya¹, Nur Aida Arifah Tara²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis,

Universitas Mataram

E-mail: Kandias.muhammad@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* terhadap *underpricing* perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan yang tercatat pada papan pencatatan utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria tertentu sehingga diperoleh sampel sebanyak 107 perusahaan dengan 5 tahun pengamatan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*, dan *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Kata Kunci : *Underpricing*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio on underpricing company conducting an initial public offering listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2019-2023 period. Sampling in this study used purposive sampling using certain criteria to obtain a sample of 107 companies with 5 years of observation. The results of this research show that Return on Equity has a positive and insignificant effect on underpricing. Debt to Equity Ratio has a negative and insignificant effect on underpricing, and Current Ratio has a negative and significant effect on underpricing.

Keywords : *Underpricing, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio*

PENDAHULUAN

Untuk mengembangkan usahanya, perusahaan memerlukan pendanaan dapat menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal atau pembiayaan dari luar perusahaan yang didapat dari pinjaman kredit oleh kreditur, penerbitan surat utang atau obligasi dan penerbitan saham baru, dengan menawarkan saham kepada masyarakat atau yang lebih dikenal dengan penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) di pasar modal (Nurwahyuni et al., 2020). Pasar modal memiliki peranan penting dalam mobilisasi dana yang berasal dari pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) kepada pihak yang mengalami kekurangan dana (perusahaan). Dana yang di dapat dari pasar modal ini dapat digunakan oleh perusahaan dalam melakukan ekspansi, penambahan modal kerja serta dapat terus mengembangkan usahanya.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang melakukan IPO dan yang tercatat pada papan pencatatan utama di BEI, perusahaan yang melakukan IPO dapat mendapatkan dana atau modal tambahan yang akan digunakan untuk mengembangkan usahanya

Underpricing dan *overpricing* sendiri memiliki risiko yang sama bagi perusahaan ataupun investor. Pada saat perusahaan mengalami *overpricing* maka perusahaan akan diuntungkan, ini dikarenakan harga penawaran di pasar primer relatif lebih tinggi dibandingkan dengan harga penawaran di pasar sekunder. Hal tersebut menguntungkan perusahaan dikarenakan mendapatkan dana yang maksimum dari hasil penawaran saham perdana. Disisi lain jika perusahaan mengalami fenomena *overpricing* investor akan sangat dirugikan dengan adanya fenomena ini, hal ini dikarenakan para investor tidak mendapatkan *initial return* (*return* awal). Sementara itu *initial return* merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham, dikarenakan adanya perbedaan harga saham yang dibeli pada pasar perdana dengan harga saham yang berada pada pasar sekunder.

Namun sebaliknya jika perusahaan mengalami fenomena *underpricing*, perusahaan akan dirugikan karena harga penawaran di pasar primer relatif lebih rendah dibandingkan pasar sekunder, dampak yang akan timbul dari fenomena *underpricing*

tersebut adalah perusahaan tidak mendapatkan dana secara maksimal dari hasil penawaran saham perdana (Nurazizah & Majidah, 2019). Sehingga, selama tahap untuk *go-public*, perusahaan harus menentukan harga dan waktu yang tepat untuk melakukan *go-public*, meskipun menentukan harga yang tepat untuk IPO adalah tugas yang sulit karena tidak ada harga pasar sebelumnya yang dapat dijadikan referensi sebagai penetapan harga penawaran. Setiap emiten atau perusahaan selalu menginginkan perusahaannya agar meminimalisasikan terjadinya fenomena *underpricing*, karena bila terjadi fenomena *underpricing* ini sampai terjadi, maka akan menyebabkan tranfer kemakmuran dari pemilik kepada investor (Yasin, 2018).

Dalam penelitian ini menggunakan hasil penelitian-penelitian terdahulu untuk dijadikan pemikiran, penelitian terdahulu menunjukkan hasil dan pengukuran berbeda-beda. Dari hasil dan pengukuran yang berbeda-beda diatas, maka peneliti ingin menguji kembali. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Dwijaya dan Cahyadi (2021) menunjukkan *Return On Equity* perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, Revaldy dan Sutrisno (2022) menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing* pada perusahaan IPO tahun 2019 – 2022 Rina et al., (2022) Menunjukkan *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO tahun 2015-2020.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Signalling theory atau teori sinyal merupakan teori yang membahas mengenai bagaimana perusahaan memberikan informasi atau sinyal baik positif maupun negatif bagi pemegang saham. Perusahaan yang berkualitas secara sengaja memberikan sinyal kepada pasar, sehingga pasar diharapkan mampu membedakan antara perusahaan yang berkualitas baik dan perusahaan dengan kualitas yang kurang baik. Menurut Sukirni, (2012) sinyal yang dimaksud adalah apa saja yang dilakukan manajemen perusahaan yang akan memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan.

Initial Public Offering (IPO)

Penawaran Umum merupakan jenis perdagangan efek yang dilakukan oleh perusahaan atau emiten kepada calon pembeli, yaitu masyarakat umum, sesuai dengan prosedur yang diatur oleh undang-undang dan peraturan terkait. Efek yang dimaksud dalam perdagangan efek ini mencakup surat berharga seperti saham, obligasi, surat utang, kontrak berjangka efek, dan lain sebagainya.

Perusahaan yang membutuhkan dana atau perusahaan dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Perusahaan yang baru mengeluarkan surat berharganya kemudian dijual di pasar perdana (*primary market*). Pasar perdana merupakan tempat dimana perusahaan yang pertama kalinya melakukan penawaran saham atau obligasi ke masyarakat umum (Syamsul, 2006).

Pasar Perdana merupakan tempat dimana perusahaan atau emiten menawarkan saham atau surat berharga lainnya untuk pertama kalinya kepada masyarakat, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder, biasanya dalam jangka waktu sekurang-kurangnya 6 hari kerja. Besaran harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *Go-public* berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Pasar sekunder atau lebih dikenal dengan *secondary market* merupakan pasar keuangan yang digunakan untuk memperdagangkan sekuritas yang telah diterbitkan dalam penawaran umum perdana.

Underpricing

Underpricing merupakan fenomena yang dimana terdapat adanya perbedaan harga saat penawaran perdana dengan harga penutupan saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO). *Underpricing* merupakan fenomena yang sangat umum dan sangat sering terjadi di hampir semua bursa efek. Fenomena *underpricing* yang sering terjadi di berbagai pasar modal ini disebabkan oleh adanya asimetri informasi. Asimetri Informasi ini bisa terjadi antara emiten dan penjamin emisi, maupun antar investor. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Thoriq et al., (2018) menunjukkan bahwa penawaran saham perdana pada perusahaan-perusahaan di Indoensia umumnya mengalami fenomena *underpricing*.

Yolana dan Martani, (2005) mendefinisikan *underpricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau pada saat *Initial Public Offering* (IPO). Selisih harga yang ada tersebut disebut sebagai *Initial Return* (IR) bagi investor. *Underpricing* sendiri sering terjadi yang disebabkan oleh mispriced di pasar perdana sebagai akibat adanya ketidakseimbangan informasi antara underwriter dengan pihak perusahaan hal ini sering disebut sebagai asimetri informasi.

Faktor Yang Mempengaruhi Terjadinya Underpricing

Ketika sebuah perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO), umumnya harga saham pada perdagangan sekunder pertama kali cenderung lebih rendah dari nilai sebenarnya atau mengalami *underpricing*. Fenomena *underpricing* ini sering terjadi di hampir semua pasar modal di seluruh dunia. Dalam penelitian ini terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi fenomena *underpricing* antara lain:

Return On Equity Ratio (ROE)

Menurut Fayahaqi, (2017) *Return On Equity* (ROE) merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan pemegang saham perusahaan dalam memperoleh laba. *Return On Equity* dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan laba kepada pemegang saham berdasarkan modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham pada perusahaan tersebut. Rasio ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin kuat posisi pemilik perusahaan, Rasio yang paling penting adalah *Return On Equity* (ROE), yang sering disebut laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Beberapa penelitian terdahulu menggunakan *Return on Equity* atau rasio profitabilitas antara lain Mayasari, et al., (2021) Hasil yang didapatkan dari penelitian yang dilakukan adalah *Return On Equity* perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

H1: *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*

Debt To Equity Ratio (DER)

Debt To Equity Ratio adalah salah satu rasio *leverage* atau solvabilitas. Rasio ini juga dikenal sebagai rasio *leverage*, yang mengukur Batasan yang dimiliki oleh perusahaan dalam memanfaatkan pinjaman. Nurazizah dan Majidah (2019) menjelaskan bahwa *Debt To Equity Ratio* yang tinggi mencerminkan bahwa risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya semakin tinggi, sehingga tingkat *underpricing* semakin tinggi. Semakin tinggi nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan ekuitas. DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang lebih besar, yang dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Yuniarti dan Syarifudin (2020) menunjukkan yaitu DER berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2015 – 2018.

H2: *Debt To Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*

Current Ratio (Rasio Lancar)

Menurut Kasmir (2018:134) rasio lancar atau *Current Ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan ini dapat dikatakan bahwa seberapa besar aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera harus dibayar saat jatuh tempo. Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* atau rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Ridha et al., (2023) menunjukkan *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *underpricing* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO di BEI pada Tahun 2018-2021.

H3: *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel pada penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Current Ratio* terhadap tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO. Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$\text{Underpricing} = \alpha + \beta_1 \text{LTROE} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{Current Ratio} + e$$

Keterangan:

α	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
y	= <i>Underpricing</i> Saham
X_1	= <i>Return On Equity</i> (ROE)
X_2	= <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER)
X_3	= <i>Current Ratio</i> (Rasio Lancar)
e	= Tingkat residual atau kesalahan

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan yang tercatat di papan pencatatan utama BEI pada periode 2019-2023. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang didalamnya terdapat kriteria tertentu. Sehingga ditetapkan 107 sampel perusahaan.

Statistik Deskriptif

Hasil analisa statistik deskriptif pada tabel 1 tersebut, menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu *Underpricing* diketahui memiliki nilai *mean* (rata-rata) sebesar 37,2%. Nilai maksimum *Underpricing* sebesar 113,3%, yaitu pada PT. Batulicin Nusantara Maritim Tbk di tahun 2020 dan nilai minimum sebesar 1%, yaitu pada PT. Pelita Teknologi Global Tbk di tahun 2023, PT. Arsy Buana Travelindo Tbk tahun 2023, PT. Indo Boga Sukses Tbk tahun 2022, PT. Personel Alih Daya Tbk tahun 2022, dan PT. Venteny Fortuna International Tbk tahun 2022. Nilai standar deviasi pada *Underpricing* sebesar 25,6%. Nilai standar deviasi lebih kecil dari *mean* ($25,6\% < 37,3\%$) menunjukkan bahwa data observasi pada variabel *Underpricing* memiliki sebaran yang kecil.

Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif

	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
<i>Underpricing</i> (Y) (%)	37,3	113,3	1	25,6
ROE (X1)	1,647	0,787	0,005	0,153
DER (X2) (%)	1,406	10,40	0,036	1,405
CR (X3)	1,141	2,760	0,265	0,533

Tabel 2 menyajikan perkembangan *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO tahun 2019-2023. nilai rata-rata *underpricing* pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian mengalami penurunan selama periode 2019-2023. Berdasarkan tabel tersebut terlihat bahwa nilai rata-rata *underpricing* pada tahun 2019 sebesar 52,62 persen. Kemudian nilai rata-rata *underpricing* mengalami peningkatan pada tahun 2020 sebesar 53,92 persen, pada tahun 2021 *underpricing* mengalami penurunan dengan rata-rata tingkat *underpricing* sebesar 36,71 persen, dan pada tahun 2022 *underpricing* mengalami penurunan dengan rata-rata tingkat *underpricing* sebesar 19 persen dan pada tahun 2023 *underpricing* mengalami peningkatan dengan rata-rata tingkat *underpricing* sebesar 27,65 persen. Dan pada periode 2019-2023 rata-rata tingkat *underpricing* perusahaan yaitu sebesar 37,30 persen.

Tabel 2 Perkembangan *Underpricing* 2019-2023

Tabel 3 menyajikan perkembangan *Return on Equity* perusahaan yang melakukan IPO tahun 2019-2023. nilai rata-rata ROE pada tahun 2019 sebesar 13,42 persen. Kemudian nilai rata-rata ROE mengalami peningkatan pada tahun 2020 yaitu dengan rata-rata sebesar 14,85 persen, pada tahun 2021 ROE mengalami peningkatan dengan rata-rata tingkat ROE sebesar 15,59 persen, dan pada tahun 2022 ROE mengalami peningkatan dengan rata-rata tingkat ROE sebesar 18,73 persen, dan pada tahun 2023 ROE mengalami peningkatan dengan rata-rata tingkat ROE sebesar 18,87 persen. Dan pada periode 2019-2023 rata-rata tingkat ROE yaitu sebesar 16,40 persen. Selama

Tahun	DER
2019	2,04
2020	1,165
2021	1,332
2022	1,192
2023	1,306
Rata-rata DER 2019 - 2023	1,406

tahun 2019-2023, perusahaan dengan nilai rata-rata ROE tertinggi adalah PT. Pelayaran Nasional Ekalya Purnamasari Tbk, Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat ROE terendah yaitu PT. Toba Surimi Industries Tbk.

Tabel 3 Perkembangan ROE 2019-2023

Tahun	ROE (%)
2019	13,42
2020	14,85
2021	15,59
2022	18,73
2023	18,87
Rata-rata ROE 2019 - 2023	16,40

Tabel 4 menyajikan perkembangan *Debt to Equity Ratio* perusahaan yang melakukan IPO tahun 2019-2023. nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian mengalami penurunan selama periode 2019-2023. Berdasarkan tabel tersebut terlihat bahwa nilai rata-rata DER pada tahun 2019 sebesar 204,9 persen. Kemudian nilai rata-rata DER mengalami penurunan pada tahun 2020 yaitu dengan rata-rata sebesar 116,5 persen, pada tahun 2021 DER mengalami peningkatan dengan rata-rata tingkat DER sebesar 133,2 persen, dan pada tahun 2022 DER mengalami penurunan dengan rata-rata

Tahun	<i>Underpricing</i> (%)
2019	52,62
2020	53,92
2021	36,71
2022	19,00
2023	27,65
Rata-rata <i>underpricing</i> 2019 - 2023	37,30

tingkat DER sebesar 119,2 persen dan pada tahun 2023 DER mengalami peningkatan dengan rata-rata tingkat ROE sebesar 130 persen. Dan pada periode 2019-2023 rata-rata tingkat DER yaitu sebesar 140 persen. Selama tahun 2019-2023, perusahaan dengan nilai rata-rata DER tertinggi adalah PT. Bank Multiarta Sentosa Tbk, Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat DER terendah yaitu PT. Pelayaran Nasional Ekalya Purnamasari Tbk

Tabel 4 Perkembangan DER 2019-2023

Tabel 5 menyajikan perkembangan *Current Ratio* perusahaan yang melakukan IPO tahun 2019-2023. nilai rata-rata *Current Ratio* pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian mengalami penurunan selama periode 2019-2023. Berdasarkan tabel tersebut terlihat bahwa nilai rata-rata *Current Ratio* pada tahun 2019 sebesar 119 persen. Kemudian nilai rata-rata *Current Ratio* mengalami peningkatan pada tahun 2020 yaitu dengan rata-rata sebesar 140,1 persen, pada tahun 2021 DER mengalami peningkatan dengan rata-rata tingkat *Current Ratio* sebesar 155,4 persen, dan pada tahun 2022 *Current Ratio* mengalami peningkatan dengan rata-rata tingkat DER sebesar 157,2 persen dan pada tahun 2023 *Current Ratio* mengalami peningkatan dengan rata-rata tingkat *Current Ratio* sebesar 146,6 persen. Dan pada periode 2019-2023 rata-rata tingkat *Current Ratio* yaitu sebesar 141,9 persen. Selama tahun 2019-2023, perusahaan dengan nilai rata-rata *Current Ratio* sebesar tertinggi adalah PT. Pelayaran Nasional Ekalya Purnamasari Tbk, Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat DER terendah PT. Batulicin Nusantara Maritim Tbk.

Tabel 5 Perkembangan *Current Ratio* 2019-2023

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji *Goodness Of Fit* (Uji F)

Nilai F hitung sebesar $4,5923 > F$ tabel yaitu 2,69 dan nilai sig 0,000, maka dapat disimpulkan bahwa uji model layak untuk digunakan.

Tabel 6 Hasil Uji F Kelayakan Model

F-Statistic	4.592342
Prob(F-Statistic)	0.000000

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dapat dilihat dari tabel 6, bahwa Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,4485 atau 44,85 %. Nilai Koefisien Determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independent yang terdiri dari ROE, DER, dan *Current Ratio* mampu menjelaskan variabel *Underpricing*. Sedangkan 55,15 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R Square)

R-Squared	0.573397
Adjusted R-Squared	0.448538

Hasil Signifikansi Parsial (Uji t)

Tabel 8. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.565449	0.079046	7.153414	0.0000
X1	0.143879	0.149735	0.960896	0.3394
X2	-0.027820	0.016890	-1.647161	0.1034
X3	-0.124632	0.048897	-2.548889	0.0127

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *Return On Equity* (X_1) berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan. Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan, yang ditunjukkan dengan nilai koefisiensi regresi sebesar 0,1438 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,3394 lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis pertama dari hasil penelitian ini ditolak. Dari hasil pengujian diatas dapat menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang

Tahun	<i>Current Ratio</i>
2019	1,190
2020	1,401
2021	1,554
2022	1,572
2023	1,306
Rata-rata <i>Current Ratio</i> 2019 - 2023	1,466

melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Indonesia, ini mengindikasikan bahwa kenaikan tingkat ROE yang ada pada perusahaan akan mempengaruhi kenaikan tingkat *underpricing*. Tingkat ROE yang tinggi menandakan bahwa Perusahaan mampu untuk menghasilkan laba atau keuntungan yang tinggi, hal ini menjadi sinyal positif untuk investor dalam mengambil Keputusan investasi yang akan menyebabkan kenaikan permintaan pembelian saham pada perusahaan tersebut. Investor yang tidak dapat membeli saham pada pasar perdana akan membeli saham perusahaan tersebut pada pasar sekunder dengan harga saham yang lebih tinggi dibandingkan harga saham yang terdapat pada pasar sekunder yang

menyebabkan tingkat *underpricing* akan semakin meningkat. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa faktor kinerja keuangan perusahaan tidak menjadi perhatian utama bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi pada harga saham perusahaan yang melakukan IPO. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Carolina, (2020), dan Mayasari et al., (2018), yang menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan.

Hipotesis kedua untuk menguji apakah *Debt To Equity Ratio* (X_2) berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan. Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan, yang ditunjukkan dengan nilai koefisiensi regresi sebesar -0,0278 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,1034 lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis kedua dari hasil penelitian ini ditolak. Dari hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Indonesia, ini mengindikasikan bahwa kenaikan tingkat DER yang ada pada perusahaan akan mempengaruhi penurunan tingkat *underpricing*. Semakin tinggi nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan ekuitas dan DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang lebih besar. Peningkatan nilai DER dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut karena tingginya DER menunjukkan peningkatan risiko finansial atau kemungkinan kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman. Sehingga, investor cenderung mempertimbangkan nilai DER saat membuat keputusan investasi. Oleh karena itu, tingkat ketidakpastian yang lebih tinggi ini dapat menyebabkan penurunan permintaan, penurunan harga saham dan penurunan tingkat *underpricing*. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa faktor besarnya hutang perusahaan tidak menjadi perhatian utama bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi pada harga saham perusahaan yang melakukan IPO. Hal ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Revaldy et al, (2020) dan Syarifudin (2020) menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *Current Ratio* (X_3) berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan. Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan, yang ditunjukkan dengan nilai koefisiensi regresi sebesar -0,1246 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0127 lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis ketiga dari hasil penelitian ini ditolak. Dari hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Indonesia, ini mengindikasikan bahwa kenaikan tingkat CR yang ada pada perusahaan akan mempengaruhi penurunan tingkat *underpricing*. Peningkatan CR memberikan sinyal negatif kepada investor untuk tidak membeli saham perusahaan, yang akan menyebabkan penurunan permintaan pembelian saham perusahaan yang berdampak pada penurunan tingkat *underpricing*. Investor menghindari perusahaan dengan tingkat *current ratio* yang tinggi dikarenakan investor cenderung mencari perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang tinggi, sedangkan tingkat *current ratio* yang tinggi mencerminkan perusahaan tidak mengoptimalkan sumber daya keuangannya dengan baik. Jika aset lancar terlalu tinggi investor akan mengartikan bahwa perusahaan tersebut tidak memanfaatkan dana mereka secara maksimal untuk investasi atau pertumbuhan perusahaan tersebut. Selain itu, hasil yang signifikan menunjukkan bahwa CR perusahaan menjadi perhatian utama bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi pada harga saham perusahaan yang melakukan IPO. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rina et al., (2022), Ridha et al., (2023), Sugiyanto et al., (2023) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan tingkat ROE yang ada pada perusahaan akan mempengaruhi kenaikan tingkat *underpricing*. Tingkat ROE yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu untuk menghasilkan laba atau keuntungan yang tinggi, hal ini menjadi sinyal positif untuk investor dalam mengambil keputusan investasi yang akan menyebabkan kenaikan permintaan pembelian saham pada perusahaan tersebut.

Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*, ini mengindikasikan bahwa kenaikan tingkat DER yang ada pada perusahaan akan mempengaruhi penurunan tingkat *underpricing*. Semakin tinggi nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan ekuitas dan DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang lebih besar.

Current Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* disebabkan oleh kondisi beberapa perusahaan yang terlalu likuid sehingga mengakibatkan terlalu banyak aktiva lancar yang menganggur dan perusahaan tidak menggunakannya dengan maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Carolina, D., (2020), Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Equity*, Dan *Total Asset Turnover* Terhadap *Underpricing* Pada Penawaran Umum Perdana (Studi Empiris Pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Auditing, dan Akuntansi*, 5(1),13-24.
- Dwijaya, N., Cahyadi, H., (2021), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing*: Studi Empiris Perusahaan Keluarga IPO di BEI. *Jurnal Ekonomi, Special ISSUE*, 377-394.
- Fayahaqi, J., 2015. Pengaruh Financial Leverage Terhadap *Return On Equity* dan Earning Per Share Pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang Listed di Bursa Efek Indonesia, Bisma *Jurnal Bisnis Manajemen*, 9(1).
- Kasmir, (2016). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir, (2018). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama Cetakan Kesebelas. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Kasmir, (2018). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama Cetakan Kesebelas. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kurniawan, (2017). Pengaruh Gender Diversity dan Good Corporate Governance Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan Non-Kuangan Yang Melakukan IPO Periode 2006-2016. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol. 7 No. 2.
- 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.
- Nurazizah, D. A., Majidah, (2019), Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (JIMEA)*, 3(3) 157-158.
- Revaldy, F., Sutrisno H. S., (2023), Analisis Faktor Internal Dan Eksternal Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. *Jurnal Ekonomi Trisakti* 3(1).
- Ridha, A., Mediyanti, S., Astuti, I. N., (2023), Pengaruh *Current Ratio*, *Return on asset*, dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *underpricing* saham perusahaan manufaktur yang melakukan *Initial Public Offering* di BEI tahun 2018-2021. *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sabang*.
- Rina, N., Hermasyah, I., Wahid, N. N. (2022). Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Asset*, Dan Nilai Tukar Terhadap *Underpricing*. *Jurnal Akuntansi Vol.17 No. 1 Mei 2022 Hal. 70-80*.
- Samsul, (2006), Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Sugiyanto, R., Daniawan K. I., Tangkas, W., Mardiansyah, F. E., Darmawan, J. (2023). Analisis *Underpricing* Pada Perusahaan

-
- Yang Melakukan IPO. *JIMEA Vol.7 No.3, 2023*.
- Sugiyono, (2018). Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif dan R&D. Alfabeta: Bandung.
- Sukirni, D., (2012), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Utang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal, Universitas Negeri Semarang*, 2(1), 1-12.
- Tara, N. A., (2012), Tinjauan Teoritis Terhadap *Initial Public Offering*, *Jurnal Riset Manajemen (JRM)*.
- Tara, N. A. A. (2019). *The Evaluation of Gross Spread and Underpricing of Initial Public Offerings in Indonesia* (Doctoral dissertation, Victoria University).
- Thoriq, N. K., Hartoyo, S., Sasongko, H., (2018), Faktor Internal Dan Eksternal Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Saat IPO Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi dan Manajemen (JABM)*, 4(1).