

PENGARUH LEVERAGE, REPUTASI UNDERWRITER DAN REPUTASI AUDITOR TERHADAP UNDERPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG MELAKUKAN IPO DI BEI TAHUN 2020-2022

¹A.A. Siti Aisyah Cahyana, ²Muhammad Jalil, ³Suryani

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Indragiri

^{1,2,3}Jl. H.R. Soebrantas No. 10, Tembilahan Hilir, Indragiri, Riau 29214

Email: icaoppo44@gmail.com, m.jalil10000@gmail.com, suryaniakt123@gmail.com

ABSTRAK

Underpricing adalah perbedaan harga ketika saham emiten pertama kali ditawarkan, lebih rendah dari pada harga pada penutupan di hari pertama perdagangan saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris Pengaruh *Leverage*, Reputasi *Underwriter* Dan Reputasi Auditor Terhadap *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa Dan Investasi Yang Melakukan IPO Di BEI. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022, sedangkan sampel pada penelitian ini ditentukan dengan metode purposive sampling. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 11 perusahaan dengan jumlah periode selama 3 tahun sehingga jumlah seluruh sampel 33 perusahaan. Teknik analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda dengan bantuan program SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada Perusahaan Perdagangan, Jasa Dan Investasi Yang Melakukan IPO di BEI, Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap *Underpricing* saham pada Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi Yang Melakukan IPO di BEI, Reputasi Auditor tidak berpengaruh secara parsial terhadap *Underpricing* saham pada Perusahaan pada Perdagangan, Jasa dan Investasi Yang Melakukan IPO di BEI dan *Leverage*, Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor berpengaruh secara simultan terhadap *Underpricing* saham pada Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi Yang Melakukan IPO di BEI.

Keywords: *Leverage*, Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor Dan *Underpricing*

1 PENDAHULUAN

Dunia bisnis yang semakin kompetitif membuat kondisi pasar modal semakin berkembang. Hal ini dapat dilihat bahwa semakin banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kondisi tersebut membuat banyak perusahaan melakukan ekspansi dalam rangka mengembangkan usaha untuk memenuhi kebutuhan dana. Kebutuhan dana suatu perusahaan akan semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan dan perkembangan perusahaan. Sehingga perusahaan tersebut diharuskan untuk memperoleh tambahan dana baru. Hal ini dapat dilakukan dengan menawarkan serta menjual saham perusahaan tersebut kepada masyarakat melalui bursa efek (Syofian & Sebrina, 2021).

Saham adalah surat berharga yang merupakan bukti kepemilikan bahwa pemilik surat tersebut adalah pemilik dari sebuah perusahaan saham bisa diperjual belikan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah salah satu tempat perusahaan mendapatkan tambahan pendanaan modal yaitu lewat penjualan saham perusahaan kemasayarakat (Shifa Revinka, n.d.). Dalam perusahaan dapat dikatakan perusahaan publik apabila perusahaan sudah memenuhi *Initial Public Offering* (IPO). Saat membuat perusahaan menjadi *go public* perusahaan mampu memenuhi proses pada *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum perdana terdahulu di pasar sekunder, pertama kalinya pasar efek diperdagangkan sebelum dimasukkan pada Bursa Efek (Antoro et al, 2020)

A.A. Siti Aisyah Cahyana et al, Pengaruh *Leverage*, Reputasi *Underwriter* Dan Reputasi Auditor Terhadap *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Perdsagangan, Jasa Dan Investasi Yang Melakukan Ipo Di Bei Tahun 2020-2022

Dalam proses registrasi dan listing aktif pada Bursa Efek Indonesia (BEI) menurut data *factbook*, 2019 kewajiban berkelanjutan bagi perusahaan tercatat harus menjaga kondisi berikut:

1. Harus memiliki saham minimum yang dimiliki oleh Non pemegang saham pengendali dan Non utama pemegang saham minimal 50 juta saham, sekurang-kurangnya 7,5% dari modal disetor
2. Harus memiliki minimal 300 pemegang saham yang mana memiliki security account di anggota BEI
3. Wajib memiliki komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah komisaris
4. Harus memiliki komite audit dan Harus memiliki sekretaris perusahaan
5. Wajib agar Dewan komisaris mematuhi peraturan terkait
6. Harus memiliki internal audit

Bagi perusahaan yang tercatat dipapan percepatan, pemenuhan kewajiban berkelanjutan harus sesuai dengan peraturan BEI Saham baru yang diterbitkan tidak dapat diperdagangkan di BEI sekurang-kurangnya 1 tahun sejak dicatatkan dengan tujuan, untuk melindungi kepentingan pemegang saham non pengendali dan pembayaran biaya pencatatan tahunan akan dilakukan bersamaan dengan biaya pencatatan awal selambat-lambatnya 2 hari Bursa sebelum tanggal pencatatan yang diusulkan.

Setelah pernyataan pendaftaran yang disampaikan ke OJK menjadi efektif, emiten harus menyampaikan informasi tambahan dan dokumen pendukung kepada KSEI mengumumkan nomor pendaftaran efek dalam websitenya yang menyatakan bahwa Efek telah didaftarkan dan siap untuk diperdagangkan tentang Persyaratan Umum Mengenai Penyampaian Pernyataan Pendaftaran. Perusahaan Tercatat wajib menyampaikan rencana delisting kepada BEI sebelum dipublikasikan ke publik (Sumber: www.idx.co.id (Fact Book, 2019).

Pada saat *Initial Public Offering* seringkali terjadi masalah yang timbul yaitu rendahnya harga saham pada saat IPO dibandingkan dengan harga saham pada saat hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder, sehingga terjadi selisih positif yang dikenal dengan istilah *Underpricing*. Fenomena *Underpricing* yang seringkali terjadi di berbagai pasar modal di seluruh dunia. Bagi perusahaan masalah ini mengakibatkan kehilangan kesempatan untuk memperoleh dana secara maksimal.

Tabel 1.1 : Jumlah Perusahaan Yang Melakukan Ipo Periode 2020-2022

Tahun	Perusahaan IPO	Perusahaan Perdagangan, Jasa Dan Investasi
2020	52	10
2021	54	15
2022	60	21

Sumber : www.idx.co.id, 2023

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan pada tahun 2020 sebanyak 52 perusahaan yang melakukan IPO dan ada 10 perusahaan yang termasuk ke dalam sektor perdagangan, jasa dan investasi, pada tahun 2021 sebanyak 54 perusahaan yang melakukan IPO dan 10 perusahaan yang termasuk ke dalam sektor perdagangan, jasa dan investasi Sedangkan pada tahun 2022 mengalami kenaikan sebanyak 60 perusahaan yang melakukan IPO dan 21 perusahaan yang termasuk ke dalam sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Selama beberapa tahun terakhir, terdapat emiten yang melakukan IPO dari sektor perdagangan, jasa dan investasi. Jumlah tersebut merupakan angka terbesar dibandingkan dengan sektor lainnya. Data ini membuat sektor perdagangan, jasa dan investasi akan di nilai baik oleh investor sebab sektor ini menunjukkan aktif di dunia pasar modal yaitu setiap tahunnya selalu melakukan IPO dan memiliki jumlah IPO tertinggi dibandingkan dengan sektor lain. Tingginya tingkat IPO di sektor perdagangan, jasa dan investasi membuat sektor ini memiliki tingkat *underpricing* saham yang tinggi.

Pada tahun 2021 indeks perdagangan, jasa dan investasi mencetak kenaikan 11,7% sejak awal tahun hingga kinerja tersebut tepat di bawah sektor finansial yang menjadi juara dengan kenaikan 12,3%. Adapun saham emiten penghuni indeks perdagangan, jasa dan investasi yang mendorong kenaikan tersebut antara lain PT Global Teleshop Tbk (GLOB) yang meningkat 16,49% ytd, PT Kioson Komersial Indonesia Tbk (KIOS) 114,81%, PT Telefast Indonesia Tbk (TFAS) 358,02% ytd, PT Mahaka Radio Integra Tbk (MARI) 47,1%, dan PT Optima Prima Metal Sinergi Tbk (OPMS) 342,86%. Analis Panin Sekuritas William Hartanto menjelaskan sentimen yang menggerakkan saham-saham tersebut cenderung variatif, bahkan beberapa saham bergerak tanpa adanya sentimen sama sekali seperti GLOB, PT Star Pacific (LPLI) yang menguat 120,83%, dan PT Akbar Indo Makmur (AIMS) 66,67%. Baik saham LPLI maupun AIMS juga termasuk sebagai juara yang menggerakkan indeks perdagangan, jasa dan investasi. Selain beberapa saham yang disebutkan di atas, terdapat juga saham penggerak indeks perdagangan jasa dan investasi yaitu PT Fortune Indonesia Tbk (FORU) 186,79%, PT Yelooo Integra Datanet Tbk (YsELO) 75,81% dan PT Cipta Selera Murni Tbk (CSMI) yang dalam enam bulan terakhir menguat 739,81% (<https://amp.kontan.co.id/news/saham-sektor-perdagangan-jasainvestasi-naik-tinggi-pada-2021>).

Terdapat fenomena *underpricing* pada perusahaan sub sektor perdagangan jasa dan investasi di Indonesia yang dialami oleh PT NFC Indonesia Tbk (NFCX). Permasalahan penetapan harga merupakan masalah utama IPO atas saham PT NFC Indonesia Tbk perusahaan yang bergerak di bidang digital hub exchange yang dijual kepada publik, mengalami kenaikan harga pada penutupan saham perdana sebesar 49,73% mencapai Rp.2.770 dari harga IPO Rp.1.850 per lembar. Analisis atas penetapan harga Rp.1.850 per lembar tersebut terlalu rendah, hal ini ditunjukkan dengan adanya kenyataan bahwa pemesanan saham perdana mengalami kelebihan permintaan (*oversubscribe*) sampai 9,8 kali saat IPO. Penetapan harga sebesar Rp.1.850 per lembar menurut Jahja Suryandy, Chairman NFC Indonesia aksi penawaran saham perdana dilakukan guna menambah ekspansi bisnis terutama untuk investasi modal kerja seperti pengembangan Teknologi Informasi (TI) dan pengembangan sumber daya manusia. Ada beberapa pengamat ekonomi yang mengatakan bahwa *underpricing* pada PT NFC Indonesia Tbk disebabkan human eror dari petinggi perusahaan dalam menetapkan harga IPO PT NFC Indonesia Tbk namun ada sebagian berpendapat hal tersebut disebabkan oleh *asymetry* informasi (<https://economy.okezone.com/topic/38279/pt-nfc-indonesia-tbk>).

Pada saat perusahaan *go public* (untuk pertama kali menjual sahamnya) di Indonesia terdapat kecenderungan mengalami *underpricing*. Dikutip dari Kondisi *underpricing* ini terjadi karena adanya perbedaan kepentingan dari para pihak terkait dalam penawaran saham perdana. Harga dari sebuah saham yang akan dijual di pasar perdana ditentukan melalui sebuah kesepakatan antara penjamin emisi dan emiten terkait (*issuers*), akan tetapi, harga saham yang berada di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran (<https://www.idxchannel.com/market-news/underpricing-ipo-pada-penawaran-saham-perdana-apa-artinya/all>).

Underpricing terjadi dalam sebuah kondisi di mana rata-rata harga saham saat *go public* atau penawaran perdananya lebih rendah dari harga saham di pasar sekunder. Keadaan *underpriced* yang cukup tinggi bisa mengakibatkan kerugian dari sisi emiten karena tidak bisa memperoleh dana secara maksimal. Saat sebuah perusahaan *go public* atau menjual sahamnya untuk pertama kali banyak perusahaan yang cenderung mengalami *underpricing*. Namun jika perusahaan tersebut mengalami *overpricing*, hal ini akan merugikan para investor karena mereka tidak menerima *initial retrun* yang merupakan tujuan dari pembelian saham tersebut.

Fenomena *underpricing*, menurut (Gautama et al., 2015) merupakan peristiwa dimana pada hari pertama perdagangan dipasar sekunder, harga saham perdana melonjak. *Underpricing* sering kaitkan dengan *initial retrun* yaitu selisih antara harga perdana suatu saham dengan harga pada saat di pasar sekunder yang merupakan keutungan yang

diterima oleh investor. Sedangkan harga saham yang terjadi dipasar sekunder merupakan hasil mekanisme penawaran dan permintaan.

Maka dari itu, fenomena *underpricing* ini merupakan sebuah sinyal yang baik untuk para investor yang memungkinkan perusahaan terkait akan memberikan keuntungan di kemudian hari karena akan mendapatkan *initial return* yang merupakan sebuah tingkat pengembalian yang diperoleh selama periode penawaran perdana hingga harga penutupan pada hari pertama. Walaupun dianggap merugikan bagi emiten, *underpricing* sebenarnya bisa menguntungkan emiten dalam penawaran saham selanjutnya karena memiliki kemungkinan besar untuk laku terjual (Gautama et al., 2015).

Peristiwa *underpricing* dapat disebabkan oleh beberapa faktor yang berasal dari rasio keuangan perusahaan salah satunya Rasio *Leverage* atau disebut juga dengan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kinerja perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu dari rasio *leverage*. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditujukan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER memberikan gambaran tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan usaha. Semakin besar DER menandakan struktur pemodal usaha lebih banyak memfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas.

Faktor kedua juga memberikan pengaruh terhadap *underpricing* diantaranya Reputasi *Underwriter*. Penawaran perdana terhadap saham biasanya dipasarkan oleh perusahaan sekuritas yang disebut dengan penjamin emisi (*underwriter*). Dalam kegiatan IPO, *underwriter* bertugas menentukan harga saham yang wajar, yang telah ditentukan berdasarkan kesepakatan antara penjamin emisi (*underwriter*) dengan pihak perusahaan penerbit (emiten). Penentuan harga ini sangat penting bagi mereka karena berkaitan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten dan tingkat risiko yang akan ditanggung *underwriter*. Semakin tinggi harga saham saat IPO, maka akan semakin besar dana yang diterima emiten, yaitu senilai jumlah lembar saham yang ditawarkan dikali dengan harga per saham. Hal ini menyebabkan emiten selalu menetapkan harga yang tinggi saat IPO. Namun di sisi lain, *underwriter* sebagai penjamin emisi yang menanggung risiko, berusaha menjual saham dengan harga semurah mungkin untuk mencegah risiko tidak terjualnya saham yang harus ditanggungnya.

Menetapkan harga penawaran perdana perusahaan terdapat kesulitan disebabkan karena tidak adanya informasi harga yang relevan. Tidak adanya informasi yang relevan ini disebut dengan asimetris informasi. Asimetri informasi ini dapat dikurangi dengan penerbitan prospektus oleh perusahaan. Menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek. Investor dapat menggunakan prospektus ini untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi di pasar modal karena prospektus memuat informasi yang sifatnya keuangan maupun non-keuangan, sehingga membantu investor menganalisa resiko dari harga yang ditawarkan emiten.

Reputasi yang dimiliki *underwriter* diharapkan mampu memberikan pertimbangan tepat dalam mengambil keputusan mengenai harga penawaran supaya tidak lebih rendah setelah listing pada pasar sekunder menghindari terjadinya *underpricing* (Gumanti et al., 2015). *Underwriter* dalam hal ini memperoleh informasi lebih baik terkait permintaan saham-saham emiten, dibandingkan emiten itu sendiri. *Underwriter* yang mempunyai reputasi tinggi atau citra yang baik, tidak akan melakukan aksi penjaminan terhadap perusahaan yang mempunyai citra rendah, sehingga hal ini akan mendapatkan kepercayaan dari investor yang akan menanamkan modalnya (Asana & Pratama, 2020). Reputasi *underwriter* merupakan bagian penting bagi *underwriter* untuk menghindari tidak terjualnya saham, yang akan menyebabkan saham tersebut harus dibeli oleh *underwriter* itu sendiri.

Faktor ketiga yang mempengaruhi *underpricing* adalah reputasi auditor, dimana reputasi auditor sangatlah berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika perusahaan melakukan IPO. Perusahaan yang akan melakukan IPO akan memilih Kantor Akuntan Publik (KAP) yang memiliki reputasi baik karena reputasi auditor berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika suatu perusahaan *go public*. Kredibilitas laporan keuangan akan sangat berguna bagi investor untuk memperoleh informasi dalam menentukan investasinya. Auditor yang memiliki reputasi yang baik akan mengirimkan sinyal positif kepada investor terhadap kredibilitas perusahaan dan pengungkapan laporan keuangan (Sundarasen et al., 2017). Kredibilitas pengungkapan laporan keuangan memberikan sinyal kepada auditor untuk mengurangi ketidakpastian dan asimetri informasi. Auditor yang memiliki reputasi tinggi akan mempertahankan reputasinya dengan memberikan kualitas pengauditan yang baik.

Penelitian yang dilakukan oleh (Lukman & Kunawangsih, 2023) Pada variabel *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*, dengan demikian disimpulkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Besarnya DER perusahaan dapat menunjukkan semakin besarnya risiko *financial* ataupun risiko kegagalan perusahaan guna mengembalikan pinjamannya agar dapat mempengaruhi penetapan harga saham yang wajar pada saat IPO. *Financial leverage* yang tinggi dapat mengakibatkan penetapan harga saham yang cenderung *underpriced* sebab dapat berpengaruh pada meningkatkan ketidakpastian *return* yang akan diterima investor atas investasinya sedangkan pada variabel reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Penolakan pada hipotesa ini disebabkan oleh penilaian sampel data, dimana penilaian reputasi hanya berdasarkan pada urutan pemeringkatan value 10 terbesar dari Indonesia Stock Exchange (IDX) hal ini dibuktikan dengan data reputasi *underwriter* perusahaan yang digunakan tidak semuanya masuk kedalam 10 besar, dimana hanya terdapat 10 dari 61 perusahaan yang menjamin emisinya masuk kedalam 10 besar IDX *brokerage* dan juga beberapa perusahaan menggunakan penjamin emisi yang sama.

Penelitian dari (Jayanarendra & Wiagustini, 2019) Pada variabel reputasi *underwriter* dapat disimpulkan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Tidak berpengaruhnya variabel reputasi *underwriter* bisa disebabkan oleh kecenderungan investor yang dalam penilaiannya menilai bahwa semua *underwriter* yang menangani perusahaan dalam pelaksanaan IPO memiliki kompetensi yang sama. *Underwriter* tidak terlalu saham perusahaan yang melakukan IPO. Calon investor beranggapan pemilihan penjamin emisi semata-mata untuk keperluan penanganan IPO, tidak memiliki hubungan dengan perusahaan.

Menurut (Syofian & Sebrina, 2021) Reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. *Underwriter* yang bereputasi diharapkan mampu memberikan informasi lebih meyakinkan investor untuk dapat memilih investasi yang tepat. Informasi yang meyakinkan terwujud dari nilai harga penawaran saham yang tepat dan meningkatkan kepercayaan investor dalam jangka panjang (Gumanti et al., 2015). *Underwriter* sebagai penjamin emisi sangat berperan dalam pengambilan keputusan besaran harga penawaran saham bersama dengan emiten. Harga yang ditentukan melalui kesepakatan emiten dan *underwriter* sebagai penjamin emisi akan memberikan kabar baik kepada investor dengan tidak menetapkan harga saham rendah hanya untuk menarik investor. Reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Auditor berkualitas dipercaya mampu berkontribusi menurunkan tingkat *underpricing*. Kode etik auditor yang dipegang teguh dalam memeriksa laporan keuangan perusahaan emiten secara langsung akan menunjukkan independensi. Seperti *underwriter*, auditor akan membawa kabar baik untuk calon investor serta memberi keyakinan untuk harga penawaran yang ditetapkan. Auditor bereputasi akan selalu bersikap profesional untuk dapat meyakinkan investor memilih investasi yang tepat.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Leverage*, Reputasi *Underwriter* Dan Reputasi Auditor Terhadap *Underpricing* namun terdapat ketidaksesuaian terhadap penelitian yang ada. Sehingga peneliti tertarik untuk meneliti kembali bagaimana Pengaruh *Leverage*, Reputasi *Underwriter* dan Reputasi Auditor Terhadap *Underpricing*. Peneliti

mereview pada penelitian sebelumnya yaitu penelitian (Jayanarendra & Wiagustini, 2019; Lukman & Kunawangsih, 2023; Syofian & Sebrina, 2021).

Perbedaan penelitian yaitu terletak pada variabel penelitian, tahun dan objek penelitian. Dengan adanya fenomena serta perbedaan hasil penelitian terdahulu dari variabel terdapat perbedaan hasil mengenai pengaruh variabel-variabel tersebut. Maka, penulis termotivasi untuk melakukan penelitian di perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022 yaitu apakah ada pengaruhnya *leverage*, reputasi *underwriter* dan reputasi auditor terhadap *underpricing* saham.

Berdasarkan beberapa data dari penelitian sebelumnya terdapat hasil kesimpulan yang berbeda-beda sejak tahun ke tahun sehingga menimbulkan adanya hasil riset yang tidak konsisten. Dari banyaknya perusahaan yang mengalami *underpricing* ternyata sektor perdagangan, jasa, dan investasi merupakan sektor yang mendominasi IPO dan mengalami *underpricing*. Perusahaan ini termasuk salah satu sektor dalam Indeks Saham Sektoral BEI yang mengakibatkan perusahaan disektor ini bersaing ketat agar dapat mempertahankan performa perusahaan.

Alasan memilih *leverage* sebagai variabel independen karena Rasio ini juga dapat menjadi pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena apabila DER tersebut tinggi maka risiko yang akan dihadapi investor akan semakin besar sehingga tingkat *underpricing* yang terjadi akan semakin tinggi. Alasan memilih reputasi *underwriter* sebagai variabel independen karena Penjamin Emisi (*underwriter*) memiliki informasi lengkap tentang keadaan pasar sehingga investor menggunakan *underwriter* sebagai salah satu pertimbangan dalam berinvestasi di pasar modal. Alasan memilih reputasi auditor sebagai variabel independen karena Auditor yang bereputasi secara langsung berkontribusi menurunkan risiko ketidakpastian dan risiko terjadinya *underpricing*. Alasan memilih *underpricing* sebagai variabel devenden karena *underpricing* adalah perbedaan harga ketika saham emiten pertama kali ditawarkan, lebih rendah dari pada harga pada penutupan di hari pertama perdagangan saham dimana *underpricing* memiliki beberapa faktor yang mempengaruhinya. Alasan memilih tahun penelitian 2020 sampai 2022 karena untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat sesuai dengan kondisi saat ini. Selain itu, tahun 2020-2022 dipilih karena untuk dijadikan populasi dan sampel penelitian terkait ketersediaan dan kelengkapan data yang akan dipilih dalam penelitian.

Berdasarkan kondisi diatas, penulis merasa perlu untuk dilakukan penelitian kembali, sehingga penulis tertarik membuat penelitian dengan judul **“PENGARUH LEVERAGE, REPUTASI UNDERWRITER DAN REPUTASI AUDITOR TERHADAP UNDERPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG MELAKUKAN IPO DI BEI PADA TAHUN 2020-2022”**.

2 TINJAUAN PUSTAKA

a. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan teori yang pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Menurut (James W, Elston D, 20 C.E.) mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. *Signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

b. Teori Asymetry

Menurut (Kristiantari, 2013) hampir semua penelitian terdahulu menjelaskan terjadinya *underpricing* sebagai akibat dari adanya asimetri dalam distribusi informasi antara pelaku IPO yaitu perusahaan, *underwriter*, dan investor. Menurut Hendrikson (1992) dalam (Purbarangga & Yuyetta, 2013) asimetri informasi adalah disebabkan oleh informasi yang tidak lengkap, yaitu ketika tidak semua keadaan diketahui oleh kedua belah pihak. Akibatnya konsekuensi tertentu tidak dipertimbangkan oleh masing-masing pihak. Keadaan seperti ini dikenal dengan asimetri informasi. Asimetri informasi menjadi teori perbedaan informasi yang dimiliki *stakeholder* sebagai *agent* dan *principal* dalam pembentukan harga saham perdana (IPO). Perbedaan ini mengakibatkan perbedaan kelengkapan informasi yang dimiliki oleh *agent* dibandingkan dengan *principal*. Asimetri informasi membuat *principal* tidak sepenuhnya dapat mengetahui dan memprediksi kinerja perusahaan emiten yang dikelola oleh *agent*.

c. Underpricing

Menurut (Indria & Daljono, 2014), *underpricing* adalah perbedaan harga ketika saham emiten pertama kali ditawarkan, lebih rendah dari pada harga pada penutupan di hari pertama perdagangan saham. Suatu penjelasan mengenai fenomena *underpricing* adalah adanya asimetri informasi. Harga saham di pasar sekunder pada hari pertama belum tentu sama dengan harga penawaran saat *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum. Harga saham yang dijual di pasar perdana ditentukan oleh emiten (perusahaan penerbit) dan *underwriter* (penjamin emisi), sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran para investor. Ketika harga penutupan saham di pasar sekunder pada hari pertama lebih tinggi daripada harga saham saat IPO, maka akan terjadi fenomena *underpricing*. (Brealy, Richard A, 2006) menyatakan bahwa *underpricing* menerbitkan sekuritas pada harga penawaran yang ditetapkan dibawah nilai sekuritas sebenarnya.

d. Leverage

Leverage ratio atau rasio solvabilitas menurut (Kasmir, 2016) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. *leverage* bisa digunakan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan. Dalam penelitian ini rasio *leverage* yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Alasan penggunaan DER yaitu karena DER lebih menunjukkan hubungan antara total utang perusahaan dengan besarnya pendanaan yang dibiayai oleh ekuitas pemegang saham. Rasio ini juga dapat menjadi pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena apabila DER tersebut tinggi maka risiko yang akan dihadapi investor akan semakin besar sehingga tingkat *underpricing* yang terjadi akan semakin tinggi. *Leverage* berhubungan dengan *underpricing* jika *leverage*/kemampuan membayar hutang dengan modalnya bagus maka resiko untuk berinvestasi diperusahaan itu rendah. Para investor berpikir dengan adanya DER yang tinggi dimiliki dapat menyebabkan peningkatan initial retron perusahaan maka dimasa depan prospek perusahaan dimasa depan akan menjadi baik, hal ini bisa mengurangi ketidakpastian yang akan dihadapi investor maka *underpricing* semakin rendah.

e. Reputasi Underwriter

Menurut undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal, *underwriter* atau penjamin emisi adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum perdana bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang terjual. *Underwriter* bertugas untuk menetapkan harga saat emiten menawarkan saham dipasar perdana dan bertanggung jawab terhadap emiten tersebut. *Underwriter* memiliki peranan penting dalam menentukan *underpricing* saat IPO (Bakar & Uzaki, 2014). *Underwriter* memiliki reputasi sesuai dengan kinerja dan tingkat kepercayaan pasar. Reputasi *underwriter* sangat penting karena pasar lebih mengenal *underwriter* yang

berkualitas tinggi tidak akan melakukan penjamin terhadap perusahaan yang berkualitas buruk (Aini, 2013). Penggunaan *underwriter* terkemuka akan mengurangi besarnya kondisi *underpricing*, hal ini karena reputasi yang baik dari *underwriter* dan dapat dikatakan bahwa *underwriter* memiliki lebih banyak pengalaman (Indriani & Marlia, 2014). *Underwriter* yang memiliki reputasi tinggi memiliki kecenderungan menghindari penerbitan saham perdana beresiko karena dapat membahayakan reputasi dan keberlanjutan *underwriter* (Utamaningsih et al., 2013).

f. Reputasi Auditor

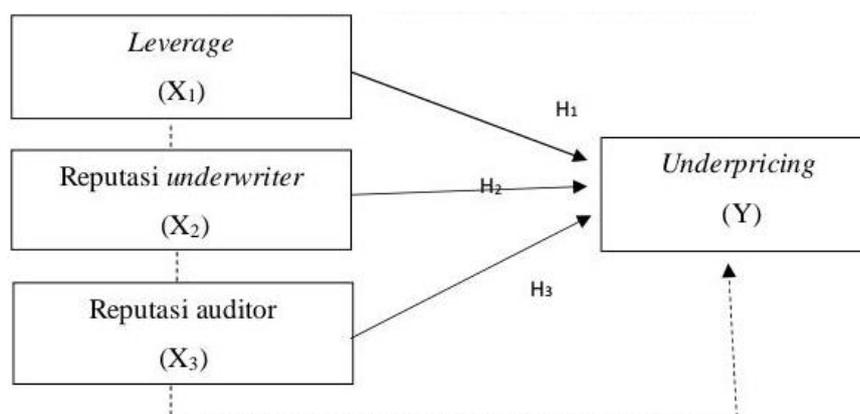
Reputasi Auditor merupakan prestasi dan kepercayaan publik yang disandang auditor atas nama besar yang dimiliki auditor tersebut (Badera dan Rudyawan, 2009). Auditor yang memiliki reputasi baik akan cenderung mempertahankan kualitas auditnya agar reputasinya terjaga dan tidak kehilangan klien (Januarti, 2009). Auditor yang bereputasi akan menjunjung tinggi kode etik auditor. Kode etik tersebut adalah integritas, obyektivitas, kerahasiaan, kompetensi, akuntabel, dan profesionalisme. Auditor yang memegang kode etik auditor dalam memeriksa setiap laporan keuangan perusahaan akan berpegang teguh pada kualitas hasil audit. Hal ini ditujukan agar laporan keuangan yang telah di audit dapat menjadi pedoman bagi investor serta memberikan keyakinan untuk berinvestasi (Helen, 2005). Auditor yang bereputasi secara langsung berkontribusi menurunkan risiko ketidakpastian dan risiko terjadinya *underpricing*.

KAP *big-four* adalah kelompok empat firma jasa profesional dan akuntan internasional terbesar yang biasanya menangani mayoritas pekerjaan audit untuk perusahaan public maupun perusahaan yang tertutup (Lailatur Rosidah, n.d.). Adapun KAP di Indonesia yang berafiliasi dengan *big-four*, yaitu:

1. KAP Purwanto, Sarwoka dan Sadjaja–Affiliate of *Ersnt and Young*
2. KAP Osman Bing Satrio dan Rekan–Affiliate of *Deloitte Touche Tohmatsu*
3. KAP Siddharta Widjaja dan Rekan–Affiliate of *KPMG*
4. KAP Haryanto Sahari–Affiliate of *PWC (Price Waterhouse Coopers)*

3 METODE PENELITIAN

Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori memiliki hubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting. Kerangka berpikir yang baik adalah kerangka berpikir yang menjelaskan hubungan antar variabel yang diteliti secara teoritis. Dalam upaya memecahkan masalah diperlukan kerangka berpikir agar memiliki bentuk yang lebih terarah pada pemecahan itu sendiri (Sugiyono, 2018). Pada penelitian ini, akan diteliti tentang pengaruh *leverage*, reputasi *underwriter* dan reputasi auditor terhadap *underpricing* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi tahun 2020-2022.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah kausal-komparatif. Penelitian kausal komparatif diartikan sebagai tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Sumber data yang digunakan oleh peneliti adalah laporan keuangan perusahaan Perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar dalam BEI dari tahun 2020-2022. Penelitian ini menggunakan data sekunder, penelitian ini dilaksanakan di website resmi di Bursa Efek Indonesia melalui akses laporan keuangan, laporan tahunan (*annual report*) pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang melakukan IPO di BEI periode 2020-2022. Dilihat dari waktu penelitian data penelitian ini yaitu data yang diambil dalam kurun waktu tertentu yaitu selama kurang lebih 3 bulan dari Februari sampai April 2024.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2018). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang melakukan IPO di BEI periode 2020-2022 yaitu sebanyak 18 perusahaan perdagangan, jasa dan investasi. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini sampel diambil secara *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018). Adapun yang menjadi pertimbangan/kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang melakukan (*Initial Public Offering*) IPO di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan Perdagangan, jasa dan investasi yang *Go Public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020-2022.
3. Perusahaan Perdagangan, jasa dan investasi yang menyediakan data laporan keuangan dan laporan tahunan lengkap sesuai dengan data yang diperlukan.

Setelah penarikan sampel yang dilakukan dengan metode *Purposive Sampling* yakni teknik pengambilan sampel dengan menggunakan dengan kriteria-kriteria, dengan 3 kriteria diatas maka didapatkan sampel sebanyak 11 perusahaan Perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2022.

Prosedur pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan (Indriantoro & Supomo, 2016).

Definisi operasional adalah penentuan *construct* sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan oleh peneliti dalam mengoperasionalkan *construct*, sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran *construct* yang lebih baik (Indriantoro & Supomo, 2016).

Underpricing

Besarnya *underpricing* diukur dengan initial return yakni selisih harga saham atau keuntungan yang didapat pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder hari pertama (Aini, 2013). Menurut (Hartono, 2013), initial return adalah return dari aktiva dipenawaran perdana mulai dari saat dibeli di pasar primer sampai pertama kali didaftarkan dipasar sekunder.

Menurut (Purwanto et al., 2015), initial return dihitung berdasarkan selisih antara Harga Penutupan saham pada hari pertama dipasar sekunder (*Closing Price*) dibagi dengan Harga Penawaran saham perdana (*Offering Price*).

$$IR = \frac{\text{CLOSING PRICE} - \text{OFFERING PRICE}}{\text{OFFERING PRICE}} \times 100\%$$

Keterangan

IR : Initial Return

Closing Price : Harga Penutupan saham pada hari pertama dipasar sekunder

Offering Price : Harga Penawaran saham perdana

Leverage

Leverage ratio atau rasio solvabilitas menurut (Kasmir, 2016) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Pada penelitian ini leverage diukur menggunakan Debt To Equity Ratio (DER) Sejalan dengan penelitian Sarkia Adelia Lukman Dan Tri Kunawangsih P.

$$DER \text{ (DEBT TO EQUITY RATIO)} = \frac{\text{TOTAL UTANG}}{\text{TOTAL EKUITAS}}$$

Keterangan :

Der (Debt To Equity Ratio) : Rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas.

Total utang : Total kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu

Total ekuitas : Total keseluruhan modal.

Reputasi Underwriter

Reputasi *underwriter* merupakan penilaian kepada seorang *underwriter* atas kapabilitasnya dalam menjamin emisi saham perdana. Penilaian reputasi ini diukur berdasarkan ranking *underwriter*. Indikator dari reputasi *underwriter* dapat di lihat dari 50 Most Active Brokerage House Monthly IDX yang dilihat dari total frekuensi perdagangannya. Peneliti menggunakan variabel dummy untuk mengukur ranking *underwriter* yang tercatat sebagai 10 terbesar dengan nilai 1 dan diluar 10 besar dengan nilai 0. *Underwriter* dengan reputasi baik ranking 10 besar telah tercatat dan terpublikasi pada 20 most active brokerage house atas ranking total frekuensi perdagangan. Pengukuran ini digunakan oleh peneliti (Risqi, 2013) Sejalan dengan penelitian (Lukman & Kunawangsih, 2023).

Reputasi Auditor

Auditor bereputasi dipercaya mampu berkontribusi menurunkan tingkat underpricing. Kode etik auditor yang dipegang teguh dalam memeriksa laporan keuangan perusahaan emiten secara langsung akan menunjukkan independensi. Hal ini ditunjukkan agar laporan keuangan yang telah di audit dapat menjadi pedoman bagi investor serta memberikan keyakinan untuk berinvestasi (Helen, 2005). Peneliti menggunakan variabel dummy sebagai alat ukur reputasi auditor. Auditor dalam KAP yang telah berpartner dengan *the Big Four* akan mendapatkan nilai 1 dan Auditor yang belum berpartner dengan *the Big Four* akan mendapat nilai 0. Dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan yang terdapat logo *the big four* dibagian laporan keuangan.

Pada penelitian ini menggunakan metode analisis Uji statistic Deskriptif dan Uji Asumsi Klasik dengan Spss 26. Pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis Regresi *Linear Berganda*.

a. Statistik Deskriptif

b. Uji Asumsi Klasik

A.A. Siti Aisyah Cahyana et al, Pengaruh Leverage, Reputasi Underwriter Dan Reputasi Auditor Terhadap Umderpricing Saham Pada Perusahaan Perdsagangan, Jasa Dan Investasi Yang Melakukan Ipo Di Bei Tahun 2020-2022

1. Uji Normalitas
2. Uji heteroskedastisitas
3. Uji autokorelasi
4. Uji multikolinieritas

C. Uji Hipotesis

1. Uji Regresi Linear Berganda
2. Uji Determinasi R square
3. Uji Parsial (t)
4. Uji Simultan (f)

4 HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh leverage, reputasi underwriter dan reputasi auditor terhadap underpricing saham pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang melakukan IPO dibursa efek Indonesia tahun 2020-2022. Data dalam penelitian ini dapat dengan cara melakukan pengamatan pada laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang melakukan IPO dibursa efek Indonesia tahun 2020-2022. Melalui website www.idx.co.id dengan pengambilan sampel *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 33 sampel tahun 2020-2022. Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan dan pengkajian hipotesa yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

a. Hasil Uji Parsial (Uji T)

Model	Coefficients ^a		Standardized Coefficients	T	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Std. Error			
	B		Beta		
1					
(Constant)	27,564	72,635		,379	,707
Leverage	,120	,344	,066	,349	,729
Reputasi underwriter	241,506	116,514	,409	2,073	,047
Reputasi auditor	-238,119	180,849	-,233	-1,317	,198

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Output SPSS 26, 2024

1. Pengaruh Leverage terhadap Underpricing

Pengujian hipotesa pertama bertujuan untuk membuktikan pengaruh Leverage terhadap Underpricing. Berdasarkan hasil dari tabel 4.9 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,729 dimana nilai tersebut lebih besar dari pada 0,05 ($0,729 > 0,05$) dan Leverage memiliki nilai thitung sebesar 0,349 dan nilai ttabel sebesar 1,69913 ($0,349 < 1,69913$) maka dapat disimpulkan bahwa hipotesa pertama (H_1) ditolak dan H_0 diterima atau variabel Leverage tidak berpengaruh secara parsial terhadap Underpricing.

2. Pengaruh Reputasi Underwriter terhadap Underpricing

Pengujian hipotesa kedua bertujuan untuk membuktikan pengaruh Reputasi Underwriter terhadap Underpricing. Berdasarkan hasil dari tabel 4.9 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,047 dimana nilai tersebut lebih besar dari pada 0,05 ($0,047 > 0,05$) dan Reputasi Underwriter memiliki nilai thitung sebesar 2,073 dan nilai ttabel sebesar 1,69913 ($2,073 > 1,69913$) maka dapat disimpulkan bahwa hipotesa kedua (H_2) diterima dan H_0 ditolak atau variabel Reputasi Underwriter berpengaruh secara parsial terhadap Underpricing.

3. Pengaruh Reputasi Auditor terhadap Underpricing

Pengujian hipotesa ketiga bertujuan untuk membuktikan pengaruh Reputasi Auditor terhadap *Underpricing*. Pengujian hipotesa ketiga bertujuan untuk membuktikan pengaruh Reputasi Auditor terhadap *Underpricing*. Berdasarkan hasil dari tabel 4.9 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,198 dimana nilai tersebut lebih besar dari pada 0,05 ($0,198 > 0,05$) dan Reputasi Auditor memiliki nilai thitung sebesar 1,317 dan nilai ttabel sebesar 1,69913 ($-1,317 < 1,69913$) maka dapat disimpulkan bahwa hipotesa kedua (H_3) ditolak dan H_0 diterima atau variabel Reputasi Auditor tidak berpengaruh secara parsial terhadap *Underpricing*.

b. Hasil Uji Simultan (Uji F)

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	558246,716	3	186082,239	2,353	,003 ^b
	Residual	2293814,617	29	79097,056		
	Total	2852061,333	32			

a. Dependent Variable: Underpricing

b. Predictors: (Constant), Reputasi Auditor, Leverage, Reputasi Underwriter

Sumber : Output SPSS 26, 2024

1. Leverage, Reputasi Underwriter dan Reputasi Auditor Berpengaruh Secara Simultan Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Perdagangan Jasa Dan Investasi Yang Melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesa keempat yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Leverage*, Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor Berpengaruh Secara Simultan Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan Perdagangan Jasa Dan Investasi Yang Melakukan IPO Di BEI Tahun 2020-2022. Hasil uji simultan pada tabel 4.11 diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,003 dimana nilai tersebut lebih kecil dari pada 0,05 ($0,003 < 0,05$). Hasil pengujian dengan rumus $df_1 = 4-1=3$ dan $df_2 = 33-4 = 29$ maka dapat diketahui bahwa F hitung $0,562 > F$ tabel 2,93 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga nilai signifikan $0,003 < 0,05$ yang artinya *Leverage*, Reputasi *Underwriter* dan Reputasi Auditor berpengaruh secara simultan terhadap *Underpricing*. Hal ini mengidentifikasi bahwa perubahan nilai *Leverage*, Reputasi *Underwriter* dan Reputasi Auditor pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi maka, secara bersama-sama akan mempengaruhi penurunan maupun peningkatan laba sehingga mempengaruhi besar dan kecilnya nilai *underpricing* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi. Pada penelitian ini menggunakan *Leverage*, Reputasi *Underwriter* dan Reputasi Auditor untuk melihat sinyal bagi para investor untuk membuat keputusan, hal ini dikarenakan *Leverage*, Reputasi *Underwriter* dan Reputasi Auditor berpengaruh secara simultan terhadap *Underpricing*. *leverage* atau rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva dibiayai dengan utang. Reputasi *underwriter* (penjamin emisi) diharapkan mampu memberikan pertimbangan tepat dalam mengambil keputusan mengenai harga penawaran saham supaya tidak lebih rendah setelah listing pada pasar sekunder menghindari terjadinya *underpricing*. Reputasi auditor merupakan kepercayaan publik yang disandang atas nama besar auditor tersebut. Penelitian ini sejalan dengan (Ary Syofian, Nurzi Sebrina, 2021) dan (Anak Agung Gede Jayanarendra, Ni Luh Putu Wiagustini, 2019).

5 KESIMPULAN

Berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan pengujian yang telah dilakukan maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

A.A. Siti Aisyah Cahyana et al, Pengaruh Leverage, Reputasi Underwriter Dan Reputasi Auditor Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan Perdsagangan, Jasa Dan Investasi Yang Melakukan Ipo Di Bei Tahun 2020-2022

1. *Leverage* (X_1) ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham.
2. Reputasi *Underwriter* (X_2) diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham.
3. Reputasi auditor (X_3) ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial Reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham.
4. Uji simultan dapat diketahui hasil anova (analysis of varians) atau uji F menunjukkan bahwa hasil nilai Fhitung sebesar 2,353 lebih besar dari Fund-f Fabel sebesar 2,93. Dapat dilihat bahwa tingkat signifikan sebesar 0,003 lebih kecil dari pada taraf signifikan yang ditentukan $\alpha = 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa variabel *Leverage*, Reputasi *Underwriter* dan Reputasi Auditor secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* Saham. H_0 diterima. Artinya apabila diuji secara bersama maka variabel *Leverage*, Reputasi *Underwriter* dan Reputasi Auditor secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* Saham.

6. SARAN

Setelah dilakukan penelitian tentang Pengaruh *Leverage*, Reputasi *Underwriter* dan Reputasi Auditor Terhadap *Underpricing*, maka dari hasil penelitian dan kesimpulan diatas penulis dapat menambahkan beberapa saran yang bisa diberikan sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti judul yang sama sebaiknya mempertimbangkan dan mencari proksi lain yang berhubungan dengan *Leverage*, Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor dan memperpanjang periode pengamatan serta menambah variabel bebas lainnya sehingga memperoleh penelitian yang lebih luas.
2. Bagi para investor atau calon investor yang ingin berinvestasi di perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan memperhatikan faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi *underpricing* saham.
3. Bagi perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan dapat menjaga informasi tentang laporan-laporan yang berkaitan dengan *Underpricing*, *Leverage*, Reputasi *Underwriter* dan Reputasi Auditor.

REFERENSI

- [1] Asana, G. H. S., & Pratama, K. H. S. (2020). (8) 1335-Article Text-3047-1-10-20201222. *Jurnal Riset Akuntansi*, 10, 113–130.
- [2] 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). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i1.19781>
- [3] Chhabra, s., Kiran, R., dan Sah, A, N. (2017). *Information Assymetry Leads Underpricing : validation Through SEM For Indian IPOs*. 02, 116–131.
- [4] Dimovski, W., Philavanh, S., Brooks, R. (2017). *Underwriter reputation and underpricing: evidence from the Australian IPO market*,. 37, 409–426.
- [5] Fadila, A., Hamzah, M. Z., & Sihombing, P. (2017). Determinants Factor Analysys of *Underpricing* on Initial Public Offering At Indonesia Stock Exchange. *Business and Entrepreneurial Review*, 15(1), 21–32. <https://doi.org/10.25105/ber.v15i1.2084>
- [6] Jayanarendra, A. A. G., & Wiagustini, N. L. P. (2019). Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, Dan Return on Equity Terhadap *Underpricing* Saat Ipo Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4731. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p01>

- [7] Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*.
- [8] Kusumawati, R., & Fitriyani, A. (2020). Fenomena Underpricing Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi Pembangunan STIE Muhammadiyah Palopo*, 5(2), 67–79. <https://doi.org/10.35906/jepo1.v5i2.397>
- [9] Lee, J.-S., Li, Y., Hu, X., & Lu, Q.-A. (2017). The Relation between Initial Returns and Audits by the Big Four Accounting Firms. *Applied Economics and Finance*, 4(4), 44. <https://doi.org/10.11114/aef.v4i4.2471>
- [10] Lukman, S. A., & Kunawangsih, T. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Reputasi Underwriter Dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di BEI Pada Tahun 2020-2021. *Wawasan: Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi, Dan Kewirausahaan*, 1(2), 40–54.
- [11] Kurniati, Susanto, B. F., Astuti, S., & Zulrahmadi. (2025). PENGARUH PENGALAMAN MAGANG TERHADAP KESIAPAN BERWIRUSAHA MAHASISWA. *Digital Business Insights Journal*, 1(1), 20-28. <https://doi.org/10.32520/bidi.v1i1.4010>
- [12] Permadi, P. K. A. R., & Yasa, G. W. (2017). Reputasi Auditor Sebagai Pemoderasi Pengaruh Informasi Keuangan dalam Prospektus Pada Tingkat Underpricing Penawaran Saham Perdana. *E-Jurnal Akuntansi*, 21(3), 1963–1992.
- [13] Putra, I. P. E. P., & Sudjarni, L. K. (2017). Pengaruh reputasi underwriter, ukuran perusahaan, dan jenis industri terhadap underpricing Saat IPO di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(1), 492–520.
- [14] Shifa Revinka. (n.d.). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sebelas Sektor Di Bursa Efek Indonesia (BEI). 2021, 1. <https://doi.org/https://doi.org/10.31092/jaa.v1i2.1334>
- [15] Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Bisnis* (3rd ed.). Alfabeta.
- [16] Muchlis, M., & Djawoto, D. (2024, November). REVEALING GEN Z'S E-COMMERCE SECRETS: HOW INCREASE REPURCHASE INTENTION. In *International Conference of Business and Social Sciences* (pp. 832-845).
- [17] Syofian, A., & Sebrina, N. (2021). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(1), 137–152. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i1.331>
- [18] Susanto, B. F., Maulana, R., & Fauzan, M. (2024). Strategi pemasaran produk umkm berbasis digital di kabupaten Indragiri Hilir: peluang dan tantangan. *Jurnal Analisis Manajemen*, 10(1), 1-11.