



CALL FOR PAPER

Conference on Economic and Business Innovation

Sekretariat: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widyagama Malang

Jalan Borobudur No. 35, Malang, Jawa Timur, 65142

Email: febiuwg@gmail.com



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
KOMPARTEMEN AKUNTAN PENDIDIK
FORUM DOSEN AKUNTANSI PUBLIK

DETERMINAN *UNDERPRICING* PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO)

M. Nanda Arzena¹, Enggar Diah Puspa Arum², Fitriani Mansur³

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi, email: arnanaz25@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi, email: enggar_diah@unja.ac.id

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi, email: fitrinimansur@yahoo.co.id

Abstract

This study aims to examine the determinants of underpricing in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2014 - 2019. Auditor reputation, earnings per share (EPS), and current ratio (CR) are the factors tested in this study. The research population is companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2014 - 2019. Based on the sampling technique using purposive sampling, 189 companies were observed and analyzed using the multiple linear regression method. The results showed that the reputation of auditors, EPS and CR had an effect on underpricing simultaneously, while partially only EPS had a significant negative effect on underpricing..

Keywords: Current Ratio, Earning Per Share, Auditor Reputation and Underpricing.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat bertemunya permintaan dan penawaran terhadap modal, baik dalam bentuk ekuitas maupun hutang jangka panjang. Menurut undang-undang pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. (bab1, pasal 1, angka13, UURI no 8, 1995 tentang pasar modal) (Martalena dan Malinda, 2011).

Auditor merupakan pihak yang ditunjuk oleh perusahaan untuk melakukan pemeriksaan laporan keuangan perusahaan (Manurung dan Nuzula, 2019). Salah satu persyaratan yang diharuskan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk dipenuhi oleh perusahaan yang akan *go public* adalah laporan keuangan perusahaan calon emiten telah diaudit dan memperoleh pendapat wajar tanpa pengecualian (Hadi, 2019). Pendapat wajar tanpa syarat dari auditor bereputasi baik memberikan suatu jaminan akan keakuratan informasi yang disajikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi (Dwijayanti dan Wirakusuma, 2015).

Earning Per Share (EPS) dapat digunakan sebagai gambaran bagi investor mengenai keuntungan yang akan diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Semakin tinggi EPS perusahaan maka semakin rendah tingkat *underpricing* pada perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan EPS yang tinggi berasal dari laba perusahaan yang tinggi pula dan kemungkinan adanya peningkatan jumlah dividen yang akan diterima oleh pemegang saham sehingga investor mau membeli saham dengan harga perdana yang tinggi (Firmanah dan Muharam, 2015).

Menurut Widyawati dan Harsiah (2018) *Current Ratio* merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi *Current Ratio* suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya resiko yang akan ditanggung pemegang saham juga semakin kecil (Pahlevi, 2014). Hal ini akan mengurangi ketidakpastian masa depan suatu perusahaan sehingga menurunkan tingkat *underpricing*. *Current Ratio* memberikan bahan pertimbangan bagi para investor dan calon investor dalam mengambil keputusan, apakah akan melakukan pembelian saham perusahaan dengan mempertimbangkan kinerja perusahaan yang bersangkutan.

Yanti dan Yasa (2016) menyatakan bahwa pada saat penawaran umum perdana rata-rata sering terjadi fenomena *underpricing*. *Underpricing* merupakan fenomena jangka pendek yang terjadi hampir di semua emisi saham perdana, meskipun besar dan variabel yang memengaruhinya berbeda-beda, tergantung karakteristik dan kondisi pasar modal masing-masing. *Underpricing* terjadi apabila harga perdana pada saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan harga penutupan pada hari pertama saham yang bersangkutan diperdagangkan di pasar sekunder.

Beberapa kasus *underpricing* perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia seperti kasus Bank Bisnis Internasional Tbk, perusahaan ini IPO pada tanggal 07 september 2020 dengan harga awal ditawarkan pada harga 600 pada

Determinan *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO)

saat penawaran saham perdana, nilai ini meningkat pada saat penutupan menjadi 695. Terjadi peningkatan sebesar 95 atau sebesar 15,3%. Ketika penutupan, total penguatan saham BBSI mencapai 25% di level 600/saham, menyentuh batas auto reject atas (ARA) 25% untuk range harga saham 200-5000/ saham. Fenomena ini menunjukkan keberhasilan BBSI meningkatkan kinerja jangka panjangnya (cnbcindonesia.com). Kasus lainnya yaitu seperti perusahaan Grand House Mulia Tbk (HOMI), perusahaan ini IPO pada tanggal 10 september 2020 dengan harga awal 470 pada saat penawaran, harga akhir meningkat menjadi 790. Terjadi peningkatan sebesar 320 atau sebesar 68,1%. Data perdagangan mencatat saat penawaran umum perdana saham HOMI terpantau menguat 24,74% ke posisi 474 per saham setelah ditransaksikan sebanyak 15 kali dengan volume 25,2 ribu unit saham. Nilai kapitalisasi pasar di BEI sebesar 373,28 M (cnbcindonesia.com).

Perbedaan hasil menunjukkan masih adanya ketidakkonsistenan pada penelitian yang pernah dilakukan. Oleh karena itu, penelitian mengenai Reputasi Auditor, *Earning Per Share* (EPS) dan *Current Ratio* menarik untuk diteliti kembali sehingga penelitian ini mencoba menguji kembali pengaruh Reputasi Auditor, *Earning Per Share* (EPS) dan *Current Ratio*. Penelitian ini merujuk pada penelitian Barus (2017) yang meneliti tentang reputasi *underwriter* dan reputasi auditor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada penawaran saham perdana di bursa efek indonesia.

Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah reputasi auditor, *earning per share*, dan *current ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *underpricing*?
2. Apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing*?
3. Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap *underpricing*?
4. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap *underpricing*?

TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan Pustaka

Teori Asimetris Informasi

Asimetri informasi merupakan suatu kondisi yang menunjukkan adanya perbedaan pengetahuan informasi. Asimetri informasi ini juga dapat mengakibatkan terjadinya *underpricing* (Yuniarti dan Syarifudin, 2020). Berdasarkan Imawati dan Adnyana (2017), *underpricing* disebabkan oleh adanya asimetri informasi antara *informed* dan *uninformed investor*. Investor yang memiliki informasi yang lebih tentang prospek perusahaan, akan membeli saham yang mempunyai nilai tinggi di masa depan, sedangkan investor yang kurang memiliki informasi yang lebih mengenai prospek perusahaan, akan membeli saham perusahaan yang mempunyai nilai tinggi di masa depan maupun yang tidak. Investor yang tidak mempunyai informasi yang lebih tentang prospek perusahaan akan mengalami kerugian dikarenakan keputusan yang diambil untuk menjual atau membeli saham dengan harga yang tidak sesuai, sehingga besar kemungkinan akan terjadi *underpricing* atau *overpricing* (Novitasari dan Cahyati, 2018).

Signalling Theory

Teori *Signaling* dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang-dalam (*insiders*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi mutakhir dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor luar. Munculnya informasi tersebut menyulitkan investor dalam menilai secara objektif berkaitan dengan kualitas perusahaan (Khaira dan Sudiman, 2019). Adanya peningkatan informasi untuk memberikan sinyal positif kepada investor menggambarkan kualitas dari perusahaan tersebut sehingga dapat mengurangi tingkat ketidakpastian pada investor (Gunarsi, Handayani dan Wijayanti, 2014).

Saham

Saham merupakan salah satu jenis instrumen investasi yang berarti tanda kepemilikan terhadap suatu perusahaan dan akan memberikan keuntungan dalam bentuk dividen dan capital gain seiring dengan pergerakannya. (Fahmi, 2017).

Underpricing

Underpricing terjadi disaat harga saham di pasar perdana lebih rendah dibanding harga saham di pasar sekunder dan selisih positif antara harga saham dipasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana pada saat IPO dikenal dengan istilah *initial return* atau *return* positif bagi investor (Putro L dan Priantinah, 2017).

Reputasi Auditor

Auditor bereputasi baik mempunyai peran sebagai meningkatkan kepercayaan masyarakat akan keakuratan informasi yang disajikan dalam prospektus sebagai dasar analisis untuk mengambil keputusan untuk berinvestasi. Dengan demikian jika perusahaan emiten menggunakan auditor bereputasi baik akan mengurangi *underpricing* (Risqi dan Harto, 2013).

Earning Per Share

EPS menunjukkan bahwa semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya, maka akan mempengaruhi *return* saham perusahaan tersebut di pasar modal. EPS akan sangat membantu investor karena informasi EPS dapat menggambarkan prospek *earning* suatu perusahaan di masa yang akan datang, karena EPS menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan (Wiyani, 2016).

Current Ratio

Current ratio (CR) merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aset lancar perusahaan dapat menjamin hutang lancarnya. Apabila *current ratio* lebih besar dari 100%, maka jumlah aset lancar lebih besar dari jumlah utang lancar yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya risiko yang akan

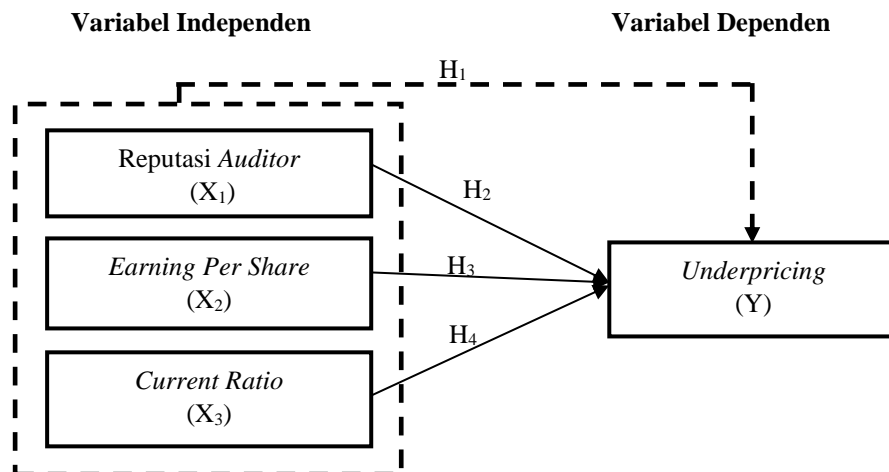
Determinan *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO)

ditanggung pemegang saham juga semakin kecil. Hal ini tentu akan menarik minat para investor (Partama dan Gayatri, 2019).

Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering*)

Initial Public Offering (IPO) atau penawaran umum perdana merupakan istilah yang digunakan untuk mendeskripsikan tahapan ketika kegiatan penawaran saham perusahaan dilakukan ke publik untuk pertama kali.

Gambar 2.1
Model Penelitian



Keterangan:

- ▶: Pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen
- ▶ : Pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Teknik penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel yang dipilih dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan melakukan penawaran saham perdana (IPO) periode 2014 – 2019 di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan mengalami fenomena *underpricing* (bukan *overpricing* ataupun tetap) pada penawaran perdana (IPO).

No	<i>Purposive Sampling</i>	Jumlah
1.	Perusahaan melakukan penawaran saham perdana (IPO) periode 2014 – 2019 di Bursa Efek Indonesia (BEI)	206
2.	Dikurangi perusahaan yang tidak mengalami fenomena <i>underpricing</i> (mengalami <i>overpricing</i> ataupun tetap) pada penawaran perdana (IPO)	(17)
	Jumlah	189

Determinan *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO)

Pengamatan data selama 1 tahun (hanya pada tahun perusahaan melakukan IPO)	189
--	-----

Berdasarkan *purposive sampling* di atas, maka terdapat 189 perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini

Variabel Penelitian

Variabel independen dalam penelitian ini adalah reputasi *underwriter*, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan umur perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *underpricing*.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala Pengukuran
Dependen <i>Underpricing</i> (Y) (Murtini,2015)	<i>Underpricing</i> dinilai dengan <i>initial return</i> yang merupakan <i>return</i> awal yang diterima oleh investor. <i>Underpricing</i> diukur dengan menggunakan rumus dari Gerianta (2008), yaitu persentase selisih antara harga penutupan hari pertama di pasar sekunder (P1) dan harga penawaran perdana / <i>offering price</i> (P0) dibagi harga penawaran perdana.	$IR = \frac{CP-OP}{OP} \times 100\%$ Keterangan: IR: <i>Initial Return</i> CP: <i>Closing Price</i> /Harga saham penutupan pada hari pertama di pasar sekunder OP: <i>Offering price</i> /Harga Harga penawaran perdana (Mulyani,2017)	Rasio
Independen Reputasi Auditor (X ₂) Widjaya dan Sulistiyani (2017).	Untuk menentukan reputasi auditor dapat dilihat berdasarkan standar pengukuran dalam KAP yang menjadi partner dari auditor <i>The Big Four</i> . Pengukuran variabel reputasi auditor menggunakan variabel dummy. Penentuan reputasi auditor dengan menggunakan skala 1 untuk auditor yang bereputasi baik dan 0 untuk auditor yang memiliki reputasi kurang baik.	1 untuk auditor yang bereputasi baik 0 untuk auditor yang memiliki reputasi kurang baik.	Nominal
<i>Earning Per Share</i> (X ₃) Khaira dan Sudiman (2019).	<i>earning per share</i> menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa atau laba bersih per lembar saham biasa.	$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$	Rasio
<i>Current Ratio</i>	<i>Current ratio</i> merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	

Determinan *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO)

(X ₄) Linazah dan Setyowati (2015)	perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya dengan aktiva yang dimilikinya.		Rasio
---	---	--	-------

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian ini diolah dengan menggunakan aplikasi SPSS 22.0 yang dapat dilihat pada tabel 2 sebagai berikut:

**Tabel 2. Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	152	,040	6,396	2,681	1,362
CR	152	,028	13,020	1,106	1,325
UNDERPRICING	152	,356	4,330	1,143	1,023
Valid N (listwise)	152				

Sumber: Data diolah peneliti, 2020

Berikut ini perincian data deskriptif yang telah diolah:

- Variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai minimum sebesar 0,040 dan nilai maksimum sebesar 6,396. Nilai rata-rata *Earning Per Share* (EPS) sebesar 2,681 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,362.
- Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,028 dan nilai maksimum sebesar 13,020. Nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) sebesar 1,106 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,325.
- Variabel *Underpricing* memiliki nilai minimum sebesar 0,356 dan nilai maksimum sebesar 4,330. Nilai rata-rata *Underpricing* sebesar 1,143 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,023.
- Reputasi Auditor yang digunakan perusahaan – perusahaan untuk melakukan IPO sebanyak 152 dimana auditor yang digunakan perusahaan – perusahaan untuk melakukan IPO sebanyak 138 atau 90,8% merupakan auditor yang tidak berafiliasi dengan KAP *Big 4*, sedangkan sebanyak 14 atau 9,2% merupakan auditor yang berafiliasi dengan KAP *Big 4*.

Uji Asumsi Klasik

Jumlah observasi yang dijadikan fokus dalam penelitian ini awalnya berjumlah 290 observasi. Namun, setelah dilakukan uji asumsi klasik, terdapat distribusi data yang tidak normal pada data regresi sehingga peneliti mengurangi

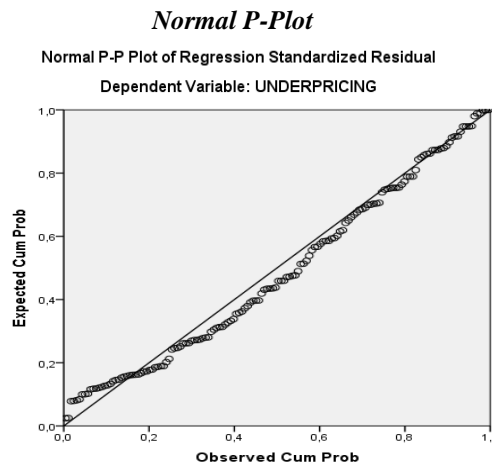
Determinan *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO)

data observasi yang memiliki nilai *outlier*. Jumlah observasi akhir yang diuji adalah 136 observasi. Hasil uji asumsi klasik terhadap data penelitian menunjukkan bahwa data telah memenuhi asumsi normalitas sehingga data telah berdistribusi normal. Semua variabel memiliki nilai Tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10 sehingga data bebas dari multikolinearitas. Hasil uji heterokedastisitas dengan *scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas pada model regresi.

Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas data dengan uji grafik normal p-plot pada gambar 4.1 di bawah menunjukkan data residual tersebar di sekitar garis diagonal dan bergerak mengikuti arah garis diagonal sehingga dikatakan data residual berdistribusi normal.

Gambar 4.1



Tabel 3

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		152
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,10354091
Most Extreme Differences	Absolute	,070
	Positive	,070
	Negative	-,063
Test Statistic		,070
Asymp. Sig. (2-tailed)		,069 ^c

Sumber: diolah oleh Peneliti

Determinan *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO)

Hasil pengujian normalitas data dengan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada tabel 4.3 di atas menunjukkan nilai *Asymp. Sig* (2-tailed) sebesar 0,069 yang lebih tinggi dari 0,05 sehingga dapat dikatakan data residual berdistribusi normal.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi dalam penelitian ini dimaksudkan untuk melihat bagaimana pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Dengan menggunakan bantuan program SPSS versi 22.0 didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. Analisis Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,654	,041		15,798	,000
	REPUTASI AUDITOR	-,086	,060	-,105	-1,431	,154
	EPS	-,078	,013	-,448	-6,073	,000
	CR	,005	,013	,027	,377	,706

Tabel 3 menunjukkan persamaan regresi berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$UP = 0,654 - 0,086 RA - 0,078 EPS + 0,005 CR$$

Persamaan regresi linier berganda di atas dapat diartikan bahwa:

1. Konstanta sebesar 0,654 menyatakan bahwa tanpa ada pengaruh dari ketiga variabel independen dan faktor lain, maka variabel *Underpricing* pada perusahaan IPO yang terdaftar di BEI sebesar 0,654 satuan.
2. Koefisien regresi variabel Reputasi Auditor bernilai -0,086 (negatif). Hal ini berarti bahwa setiap terjadi peningkatan reputasi auditor sebesar satu satuan, maka akan menurunkan *Underpricing* sebesar 0,086 satuan tanpa dipengaruhi faktor lainnya.
3. Koefisien regresi variabel *Earning Per Share* (EPS) bernilai -0,078 (negatif). Hal ini berarti bahwa setiap terjadi peningkatan *earning per share* sebesar satu satuan, maka akan menurunkan *Underpricing* sebesar 0,078 satuan tanpa dipengaruhi faktor lainnya.
4. Koefisien regresi variabel *Current Ratio* (CR) bernilai 0,005 (positif). Hal ini berarti bahwa setiap terjadi peningkatan *current ratio* sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan *Underpricing* sebesar 0,005 satuan tanpa dipengaruhi faktor lainnya.

**Pengujian Hipotesis
Uji F**

Hasil uji F penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4 di bawah ini:

**Tabel 5. Uji F (Simultan)
ANOVA^a**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,996	3	,665	15,071	,000 ^b
	Residual	6,533	148	,044		
	Total	8,528	151			

Sumber: diolah oleh Peneliti

Hasil uji F pada tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa nilai F-hitung sebesar 15,071 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ ($\alpha = 5\%$). Hal ini membuktikan bahwa variabel reputasi auditor, *earning per share* (eps) dan *current ratio* (cr) secara simultan berpengaruh terhadap *underpricing* (**H₁ diterima**).

Uji t

Hasil uji t penelitian ini dapat dilihat pada tabel 5 di bawah ini:

Tabel 6. Hasil Uji t (Parsial)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,654	,041		15,798	,000
	REPUTASI AUDITOR	-,086	,060	-,105	-1,431	,154
	EPS	-,078	,013	-,448	-6,073	,000
	CR	,005	,013	,027	,377	,706

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2020

Nilai signifikansi pengujian reputasi auditor terhadap *underpricing* sebesar $0,154 > 0,05$ ($\alpha = 5\%$). Hal ini membuktikan bahwa variabel reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing* (**H₂ ditolak**).

Nilai signifikansi pengujian *earning per share* (eps) terhadap *underpricing* sebesar $0,000 < 0,05$ ($\alpha = 5\%$). Hal ini membuktikan bahwa variabel *earning per share* berpengaruh terhadap *underpricing* (**H₃ diterima**).

Determinan *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO)

Nilai signifikansi pengujian *current ratio* (*cr*) terhadap *underpricing* sebesar $0,706 > 0,05$ ($\alpha = 5\%$). Hal ini membuktikan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* (**H₄ ditolak**).

Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi penelitian ini dapat dilihat pada tabel 6 berikut ini:

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,484 ^a	,234	,218	,210094

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2020

Hasil uji determinasi bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,218 yang mengandung arti bahwa 21,8% besarnya *underpricing* bisa dijelaskan oleh variabel reputasi auditor, *earning per share* (*eps*) dan *current ratio* (*cr*) sedangkan sisanya 78,2% lainnya dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Pembahasan

Pengaruh Reputasi Auditor, *Earning Per Share* dan *Current Ratio* terhadap *Underpricing*

Penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa reputasi auditor, *earning per share* dan *current ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *underpricing*, sehingga H₁ menyatakan bahwa reputasi auditor, *earning per share* dan *current ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *underpricing*.

Pengaruh Reputasi Auditor terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel reputasi auditor secara parsial tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, sehingga H₂ dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Assari, Juanda dan Suprpto (2014) dan Suhardjo (2015) mendapatkan hasil yang sama dimana reputasi auditor tidak berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan tingkat *underpricing*.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *earning per share* secara parsial berpengaruh terhadap *underpricing*, sehingga H₃ dalam penelitian ini diterima. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Putro L dan Priantinah (2017) dan Syafira dan Kamal (2016) memperoleh hasil dimana *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *current ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, sehingga H₄ dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini diperkuat dengan oleh penelitian yang dilakukan oleh Partama dan Gayatri (2019) dimana *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Reputasi auditor, *earning per share* dan *current ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Reputasi auditor tidak berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) pada perusahaan yang terdaftar di BEI dikarenakan kurangnya kepercayaan investor terhadap kinerja auditor walaupun perusahaan menggunakan jasa dari KAP yang bereputasi tinggi.
3. *Earning per share* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) pada perusahaan yang terdaftar di BEI karena EPS merupakan sinyal baik yang diberikan perusahaan. Semakin tinggi EPS menunjukkan semakin tinggi pendapatan bersih yang dibagikan pada setiap jumlah saham yang beredar.
4. *Current ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) pada perusahaan yang terdaftar di BEI karena terdapatnya perbedaan penilaian investor terhadap *current ratio*. *Current ratio* yang terlalu tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut mengalokasikan dana secara tidak tepat sehingga ada dana yang tidak terkelola secara efisien. Dampaknya investor akan menilai buruk perusahaan tersebut.

REFERENSI

- Assari, Hestytia Nirmala, Ahmad Juanda & Eny Suprpti. 2014. Pengaruh Financial Leverage, Roi, Roe, Reputasi Auditor, dan Reputasi *Underwriter* terhadap Tingkat *Underpricing* Saham pada Saat IPO di BEI. Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan. Vol. 4, No. 1 April 2014. ISSN: 2088-0685.
- Barus, Berlin. 2017. Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. Juril AMIK MBP, Vol: V No. 1 Februari 2017.
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan Bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Firmanah, Dhani Utary & Harjum Muharam. 2015. Analisis Pengaruh Informasi Non Keuangan, Informasi Keuangan, Dan *Ownership* Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gunarsih, Tri, Wulan Handayani dan Lilis Endang Wijayanti. 2014. Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Kepemilikan Institusi Terhadap *Underpricing* Pada Penawaran Umum Perdana. EKOBIS, Vol. 15, No. 1, Januari : 85-101.
- Imawati dan I Made Adnyana. 2017. Pengaruh Faktor-Faktor Mikro dan Makroekonomi Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO). Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 13, No. 2.
- Khaira, Nadya dan Josephine Sudiman. 2019. Hubungan Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan *Earning Per Share* Terhadap *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Tahun 2009-2018. Jurnal Pasar Modal dan Bisnis, Vol 1, No.2, Desember 2019, pp. 187-204. EISSN : 2715-5595.
- Linazah, Nisvi Lailatul dan Trias Setyowati. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia, Vol.1, No.1.
- Martalena dan Maya Malinda. 2011. Pengantar Pasar Modal. Yogyakarta: ANDI.
- Manurung, Sarah Torgara Aprilia dan Nila Firdausi Nuzula. 2019. Pengaruh Variabel Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) (Studi Pada Perusahaan yang *Listing* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 69, No. 1.

Determinan *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO)

- Maulidya, Putri Sesti dan Maya Febri Lautania. 2016. Pengaruh *Asset Turnover*, *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Terjadinya *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Di Pasar Penawaran Saham Perdana yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi* Vol 1, No. 1 (2016).
- Mulyani, Rita. 2017. Pengaruh Reputasi *Underwriter* dan Auditor, *Financial Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* (Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015). *JESKaPe*, Vol. 1, No. 2 Juli – Desember 2017.
- Novitasari, D., & Cahyati, Ari Dewi. 2018. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal PETA*, 3(1).
- Partama, I Gusti Ngurah Adi dan Gayatri. 2019. Analisis Determinan *Underpricing* Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.26, No.3. ISSN: 2302-8556.
- Putro L, Herbanu dan Denies Priantinah. 2017. Pengaruh Umur Perusahaan , Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang Ditawarkan, *Earning Per Share* dan Kondisi Pasar Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2015. *Jurnal Profita Edisi 3 Tahun 2017*.
- Risqi, Indita Azisia dan Puji Harto. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Ketika *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 2, No.3. ISSN: 2337-3806.
- Saputra, Alviano Renoldy dan Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak. 2018. Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan Dan Perilaku *Herding* Investor Terhadap *Underpricing* Pada Penawaran Perdana Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Perpajakan*, Vol.1, No.1.
- Setyaningsih, Ulfa., Theresia Tyas Listyani dan Manarotul Fatati. 2019. Analisis Pengaruh Informasi Keuangan Perusahaan Dan Non Keuangan Perusahaan Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang IPO Periode 2018). *Keunis Majalah Ilmiah*, Vol.7, No.2. ISSN: 2302-9315.
- Suhardjo, Ferry. 2015. Analisis Mengenai Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpriced* di Bursa Efek Indonesia. *Media Bisnis*, Vol. 7, No.1. ISSN: 2085-3106.
- Syafira, Vina Febria dan Mustafa Kamal. 2016. Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Ukuran Dewan terhadap *Underpricing* dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang

Determinan *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO)

Melakukan IPO di BEI Periode 2010-2015). *Diponegoro Journal of Management*, Vol. 5, NO. 3, Tahun 2016. ISSN (Online): 2337-3792.

Wiyani, Natalia Titik. 2016. *Underpricing* Pada *Initial Public Offering* (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2014). *Jurnal Online Insan Akuntan*, Vol. 1. No. 2. Hal: 341-358. E-ISSN: 2528-0163.

Yanti, Emi & Yasa, Gerianta Wirawan. 2016. Determinan *Underpricing* Saham Perusahaan *Go Public* Tahun 2009-2013. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.16.1.Juli (2016): 244-274. ISSN: 2302-8556.

Yuniarti, Diana dan Akhmad Syarifudin. 2020. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Pada Saat *Initial Public Offering* (Studi Kasus Pada Perusahaan *Go Public* Tahun 2015-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* Vol. 2, No. 2.