

Pengaruh *Financial Distress*, *Financial Leverage*, Umur Perusahaan dan Inflasi terhadap *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering (IPO)*

I Ketut Edi Suryawan ¹, Gede Adi Yuniarta ²

^{1,2}Prodi S1 Akuntansi, Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja, Bali, Indonesia

e-mail: ¹| Edi.suryawan@undiksha.ac.id , ²| adi.yuniarta@undiksha.ac.id

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji variable yang mempengaruhi *underprice* saham saat Perusahaan melakukan IPO. Fenomena *underpricing* terjadi karena adanya perbedaan harga di pasar perdana sebagai akibat adanya ketidakseimbangan informasi antara pihak *underwriter* dengan pihak emiten. Kondisi asimetri informasi inilah yang menyebabkan terjadinya *underpricing*, dimana *underwriter* merupakan pihak yang memiliki banyak informasi dan menggunakan ketidaktahuan emiten memperkecil resiko *underwriter*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan populasi penelitian adalah Perusahaan yang melaksanakan IPO pada tahun 2020 sampai 2022. Sampel diseleksi dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun hasil penelitian yang diperoleh adalah *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underprice* saham, *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underprice* saham, umur Perusahaan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *underprice* saham dan tingkat inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *underprice* saham.

Kata kunci: Financial Distress, Financial Leverage, *Underpricing*

Abstract

The aim of this research is to examine variables that influence share underpricing when company conducts an IPO. The underpricing phenomenon occurs due to differences in prices in the primary market as a result of an imbalance of information between the underwriter and the issuer. This condition of information asymmetry is what causes underpricing, where the underwriter is the party who has a lot of information and uses the issuer's ignorance to reduce the underwriter's risk. This research uses quantitative methods with the research population being companies that carry out IPOs from 2020 to 2022. The sample was selected using a purposive sampling method. The research results obtained are that financial distress has no significant effect on stock underprices, financial leverage has no significant effect on stock underprices, company age has no significant negative effect on stock underprices and the inflation rate has a significant positive effect on stock underprices.

Keywords: Financial Distress, Financial Leverage, *Underpricing*

1. Pendahuluan

Perkembangan dalam lingkungan bisnis pada saat ini tentunya akan menciptakan suatu kondisi persaingan yang ketat, Kebutuhan akan penambahan modal semakin besar seiring dengan perkembangan perusahaan. Hal ini akan mendorong manajemen untuk memilih salah satu dari alternatif – alternatif pembiayaan yang dapat digunakan. Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, yang berasal dari dalam yaitu laba ditahan dan akumulasi penyusutan aktiva tetap, maupun dari luar perusahaan melalui penambahan jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru. Salah satu alternatif pendanaan dari luar perusahaan adalah melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan go public. Menurut (Corenlia et al., 2021) Harga saham pada saat Initial Public Offering (IPO) ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran. Walaupun *underwriter* dan

emiten telah menentukan harga saham perdana, namun keduanya mempunyai kepentingan yang berbeda. Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga saham perdana yang tinggi. Karena dengan harga saham yang tinggi maka emiten mendapatkan tambahan modal yang maksimal untuk mengembangkan usahanya. Di lain pihak, underwriter menginginkan harga saham yang rendah. Karena jika underwriter tidak dapat menjual semua saham, maka underwriter akan membeli semua efek yang tidak terjual. Oleh karena itu, underwriter akan berusaha menurunkan harga saham tersebut dengan memanfaatkan ketidaktahuan emiten tentang kondisi pasar. Perbedaan pengetahuan tentang kondisi pasar inilah yang disebut dengan asimetri informasi antara underwriter dengan emiten. Situasi ini akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi (information asymmetry) yaitu suatu kondisi di mana ada ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi (prepaper) dengan pihak pemegang saham dan stakeholder pada umumnya sebagai pengguna informasi (user). Asimetri informasi inilah yang menyebabkan terjadinya Underpricing (Harfadillah et al., 2018).

Asimetri informasi menjadi suatu penjelasan mengenai fenomena underpricing. Apabila tidak terjadi asimetri informasi antara emiten dan investor, maka harga penawaran saham akan sama dengan harga pasar sehingga tidak terjadi underpricing. Dilihat dari perbedaan efek yang ditimbulkan dari underpricing, hal tersebut akan mengakibatkan konflik kepentingan ketika ada salah satu pihak yang lebih tahu dibandingkan pihak yang lain. Sebagai contoh nyata ketika underwriter memiliki informasi lebih mengenai pasar modal dibandingkan emiten. Tujuan emiten adalah mendapatkan dana dengan penetapan harga IPO setinggi mungkin, sedangkan underwriter lebih memilih harga rendah IPO untuk meminimalkan risiko terdapat saham yang tidak terjual. Perbedaan ini disebut asymmetric information yang merupakan salah satu penyebab underpricing. Terjadinya underpricing sebagai akibat dari adanya asimetri dalam distribusi informasi dialami antara pelaku IPO yaitu perusahaan, underwriter dan investor. Prospektus perusahaan yang merupakan salah satu sumber informasi yang relevan dan dapat digunakan untuk menilai perusahaan yang akan go public, dimaksudkan untuk mengurangi adanya kesenjangan informasi. Dalam prospektus terdapat banyak informasi yang berhubungan dengan keadaan perusahaan yang melakukan penawaran umum baik informasi akuntansi maupun non akuntansi. Sejalan dengan asymmetric information, Signalling Theory menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Underpricing pada saat IPO merupakan suatu mekanisme untuk memberikan sinyal tentang kualitas perusahaan. Oleh karena itu perusahaan yang baik akan memilih untuk underpricing sebagai sinyal bagi investor. Meskipun menderita kerugian pada saat IPO, tetapi diharapkan dengan terjadinya fenomena underpricing maka dapat menjadi sinyal yang ampuh bagi investor dan selanjutnya dapat menutup kerugian melalui kinerjanya yang akan datang. Demikian pula hanya karena perusahaan yang kurang baik, mereka tidak akan memberikan sinyal karena mereka mengetahui bahwa mereka tidak akan dapat mengganti kerugian yang timbul akibat underpricing.

Fenomena underpricing tidaklah menguntungkan bagi emiten, karena dana yang diperoleh emiten tidak maksimal sebab emiten tidak memperoleh dana yang lebih besar yang mungkin bisa didapatkan oleh emiten untuk mendanai ekspansinya. Sehingga harapan tentang besarnya dana yang diinginkan emiten melalui IPO tidak terpenuhi secara maksimal karena fenomena underpricing yang terjadi (Pahlevi, 2014). Fenomena underpricing tiap tahunnya menunjukkan angka yang selalu tinggi, tercatat dari tahun 2019 hingga tahun 2021 perusahaan yang melakukan IPO rata-rata mengalami underpricing diatas 80%.

Kesulitan keuangan menjadi suatu kondisi yang dapat menyebabkan permasalahan besar bagi manajemen perusahaan hingga dampak terburuk dapat mengalami kebangkrutan. Kesulitan keuangan (financial distress) menunjukkan kondisi keuangan suatu perusahaan yang menurun sebelum nantinya mengalami suatu kebangkrutan. Kondisi financial distress sendiri berdasarkan signaling theory akan memberikan sinyal negatif mengenai kondisi perusahaan bagi investor. Sinyal ini akan dimanfaatkan oleh investor mengenai pengambilan keputusan dalam membeli saham perusahaan atau menjualnya. Jika kasusnya pada perusahaan yang akan melakukan go-public, sinyal ini akan mempengaruhi tindakan investor apakah akan

membeli saham perusahaan guna mengharapkan initial return yang menguntungkan atau tidak.

H1: *Financial distress* berpengaruh positif terhadap *underpricing*

Berdasarkan teori sinyaling, informasi yang disampaikan oleh perusahaan akan ditanggapi oleh investor sesuai dengan informasi yang terkandung. Perusahaan yang dinilai memiliki risiko yang tinggi akan dihindari oleh investor dan mencari perusahaan dengan prospek yang lebih menjanjikan. Financial leverage sendiri merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya yang terdiri dari beberapa pendekatan baik pendekatan dari sisi modal, maupun dari sisi aset yang dimilikinya. Financial leverage dengan menggunakan Debt to equity ratio yang dipertimbangkan sebagai variabel keuangan secara teoritis menunjukkan risiko suatu perusahaan sehingga berdampak pada ketidakpastian harga saham. Sehingga tingkat risiko yang ditimbulkan berdasarkan penilaian terhadap financial leverage akan menjadi suatu pertimbangan bagi investor dalam pembelian saham perusahaan sesuai pada teori yang digunakan yaitu *signaling theory*.

Besarnya financial leverage perusahaan akan menunjukkan semakin besarnya risiko finansial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjamannya sehingga dapat mempengaruhi penetapan harga saham yang wajar pada saat IPO. Financial leverage yang tinggi akan mengakibatkan penetapan harga saham yang cenderung underpriced karena akan berpengaruh pada tingginya ketidakpastian return yang akan diterima investor atas investasinya. Semakin tinggi DER, semakin tinggi pula risiko perusahaan, sehingga investor akan menghindari perusahaan yang memiliki tingkat DER yang tinggi, yang akan menyebabkan tingkat underpricing yang tinggi.

H2: *Financial leverage* berpengaruh positif terhadap *underpricing*

Suatu perusahaan memiliki strategi dalam bertahan menghadapi persaingan dengan kompetitor lainnya. Pengalaman perusahaan yang dimiliki tidak lepas dari seberapa lama perusahaan telah berdiri dan beroperasi sehingga umur perusahaan akan menjadi suatu pandangan tersendiri bagi investor sebagai penilaian. Umur perusahaan akan dipertimbangkan investor dalam menanamkan modalnya. Umur perusahaan menunjukkan berapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian.

Dalam kaitannya dengan signaling theory, informasi umur perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor, jika perusahaan tersebut telah berdiri sejak lama maka dapat diperkirakan informasi mengenai keuangan perusahaan yang dilaporkan akan semakin lengkap dan terperinci dengan adanya penungkapan penuh atas laporan keuangan perusahaan maka akan semakin kecil risiko yang diterima oleh investor dan investor tersebut akan merasa aman untuk menanamkan modalnya dan dapat menimbulkan penawaran saham perdana yang semakin tinggi (Budi Kuncoro & Suryaputri, 2019). Semakin lama perusahaan berdiri maka informasi laporan keuangan yang dilaporkan semakin baik, hal ini dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi antara perusahaan dengan investor.

H3: Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

Inflasi merupakan suatu keadaan dimana naiknya harga suatu barang yang berlangsung secara sistematis dan menurunnya nilai mata uang pada suatu Negara (Fahmi, 2015:21). Tingginya tingkat inflasi akan berdampak pada keputusan investor untuk berinvestasi. Hal ini karena pada umumnya, investor menginginkan tingkat inflasi sesuai dengan yang diharapkan. Dalam kaitannya dengan teori sinyal, tingkat inflasi bisa menjadi sinyal positif yang akan diterima oleh investor yang akan melakukan investasi dalam pembelian saham karena tingkat inflasi ini menggambarkan keadaan makro ekonomi di suatu negara pada periode tertentu (Budi Kuncoro & Suryaputri, 2019).

Jika tingginya tingkat inflasi akan berdampak pada menurunnya pendapatan yang akan diperoleh dari investasinya, maka investor cenderung akan menunda kegiatan investasinya. Oleh karena itu, akan menyebabkan risiko tidak terjualnya saham IPO. Penjamin emisi, untuk menghindari tingginya risiko tidak terjualnya saham IPO, akan menetapkan harga saham penawaran IPO yang rendah, sehingga akan memberikan sinyal positif kepada investor. Sehingga dapat dikatakan bahwa, semakin tinggi tingkat inflasi di suatu negara, semakin

rendah harga penawaran saham IPO yang ditetapkan, sehingga semakin tinggi risiko perusahaan mengalami underpricing.

H4: Tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap *underpricing*

2. Metode

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh financial distress, financial leverage, umur perusahaan dan tingkat inflasi terhadap tingkat underpricing pada perusahaan yang melakukan IPO. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, sedangkan desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain penelitian kausal. Subjek penelitian dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO pada Bursa Efek Indonesia pada waktu tertentu. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO di BEI selama tahun 2019-2021. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling. Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif, Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda yang terdiri dari uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

3. Hasil dan Pembahasan

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Financial Distres	68	-2816419378819	356109949648	-693188972916.00	746985305074.424
Financial Leverage	68	.00	2.83	.5990	.55015
Umur Perusahaan	68	2	33	13.31	7.746
Tingkat Inflasi	68	.02	2.53	.9998	.69959
Underprice saham	68	-.14	1.29	.4878	.33178
Valid N (listwise)	68				

Sumber. Data Diolah 2023

Variabel *Financial Distress* memiliki nilai minimum -2816419378819, dengan nilai maksimum 356109949648, nilai rata-rata variable ini adalah 69318897291, dengan standar deviasi adalah 746985305074.424. Variabel Financial Leverage memiliki nilai minimum 0,00 dengan nilai maksimum 2,83. Nilai rata-rata variable ini adalah 0,5990 dengan standar deviasi sebesar 0,55015. Variable umur perusahaan memiliki nilai minimum 2 dengan nilai maksimum 33. Adapun rata-rata variable ini adalah 13.31. dengan standar deviasi sebesar 7,746. Variable tingkat inflasi memiliki nilai terendah 0,02 dengan nilai maksimum 2,53. Nilai rata-rata variable ini adalah 0,9998 dengan standar deviasi adalah 0,69959. Variable underprice saham memiliki nilai minimum -14 dengan nilai maksimum 1,29. Adapun nilai rata-rata variable ini adalah 0,4878 dengan standar deviasi sebesar 0,33178.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31573400
Most Extreme Differences	Absolute	.075
	Positive	.073
	Negative	-.075
Test Statistic		.075
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber. Data Diolah 2023

Berdasarkan table diatas nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang diperoleh adalah 0,200 yang artinya lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diketahui setelah dilakukannya outlier data, data yang diuji telah terdistribusi dengan normal

Uji Multikolonieritas

Tabel 3. Uji Multikolonieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Financial Distres	.995	1.005
	Financial Leverage	.980	1.020
	Umur Perusahaan	.979	1.021
	Tingkat Inflasi	.999	1.001

a. Dependen variable: underprice saham

Sumber. Data Diolah 2023

Berdasarkan dari table diatas dapat diketahui bahwa data yang diuji terbebas dari gejala multikolinieritas karena pada setiap variabelnya nilai tolerance yang diperoleh lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF nya juga bernilai lebih kecil dari 10.

Uji Heteroskedisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.296	.056		5.250	.000
	Financial Distres	3.581E-14	.000	.158	1.271	.208
	Financial Leverage	.022	.039	.071	.564	.575
	Umur Perusahaan	-.001	.003	-.043	-.334	.740
	Tingkat Inflasi	-.007	.031	-.031	-.238	.813

a. Dependent Variable: ABS

Sumber. Data Diolah 2023

Dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari setiap variable independen tidak ada yang lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variable independen dalam penelitian ini terbebas dari gejala seteroskedisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,24
Cases < Test Value	34
Cases >= Test Value	34
Total Cases	68
Number of Runs	33
Z	-,489
Asymp. Sig. (2-tailed)	,625

Sumber. Data Diolah 2023

Berdasarkan hasil uji Run Test diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,625 yang lebih besar dari 0,05 yang artinya data yang diuji terbebas dari gejala autokorelasi.

Uji Hipotesis Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.433	.108			4.028	.000
Financial Distres	-1.991	.000	-.043		-.347	.730
Umur Perusahaan	-.004	.005	-.089		-.705	.483
Tingkat Inflasi	.120	.060	.254		2.019	.048
Financial leverage	.033	.041	.099		.803	.425

a. Dependent Variable: Underprice saham

Sumber. Data Diolah 2023

Berdasarkan perolehan nilai tersebut maka dapat dibuat persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ETR = 0.433 - 1,991X_1 + 0,33X_2 - 0,004X_3 + 0,120X_4 + e$$

Nilai konstanta (α) = 0,433 memiliki arti bahwa apabila variabel independen dalam penelitian ini yaitu *financial distress*, *financial leverage*, umur perusahaan, dan tingkat inflasi memiliki nilai 0 maka tingkat underprise saham akan 0,433, karena variabel dependen underprice saham dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Koefisien regresi *financial distress* (X_1) sebesar -1,991 menunjukkan bahwa apabila Financial Distress dalam penelitian ini mengalami kenaikan sebesar satu kali, maka nilai underprice saham mengalami penurunan sebesar 1,991 kali dengan asumsi bahwa variabel lainnya bersifat konstan atau nilainya tidak berubah.

Koefisien regresi *financial leverage* (X_2) sebesar 0,033 menunjukkan bahwa apabila financial leverage dalam penelitian ini mengalami kenaikan sebesar satu kali, maka nilai underprice saham mengalami kenaikan sebesar 0,033 kali dengan asumsi bahwa variabel lainnya bersifat konstan atau nilainya tidak berubah.

Koefisien regresi Umur perusahaan (X_3) sebesar -0,004 menunjukkan bahwa apabila Umur perusahaan dalam penelitian ini mengalami kenaikan sebesar satu kali, maka nilai underprice saham mengalami penurunan sebesar 0,004 kali dengan asumsi bahwa variabel lainnya bersifat konstan atau nilainya tidak berubah.

Koefisien regresi Tingkat Inflasi (X_4) sebesar 0,120 menunjukkan bahwa apabila tingkat inflasi dalam penelitian ini mengalami kenaikan sebesar satu kali, maka nilai *underprice* saham mengalami kenaikan sebesar 0,120 kali dengan asumsi bahwa variabel lainnya bersifat konstan atau nilainya tidak berubah.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7. Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate
1	.268 ^a	.072	.012	.33191

a. Predictors: (Constant), LNX2, Umur Perusahaan, Financial Distres, Tingkat Inflasi

Sumber. Data Diolah 2023

Berdasarkan diatas dapat diketahui nilai R Square adalah 0,072 hal ini berarti bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu *financial distress*, *financial leverage*, umur perusahaan dan tingkat infkasi secara bersama sama hanya mampu mempengaruhi underprice saham sebesar 7% sedangkan sisanya sebanyak 93% underprice saham dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak di teliti dalam penelitian ini..

Uji Parsial

Tabel 8. Hasil Uji Parsial

Model	Coefficientsa		Beta	t	Sig.	
	Unstandardized					Standard
	Coefficients	Error Std.				
1 (Constant)	.433	.108		4.028	.000	
Financial Distress	-1.991E-14	.000	-.043	-.347	.730	
Umur Perusahaan	-.004	.005	-.089	-.705	.483	
Tingkat Inflasi	.120	.060	.254	2.019	.048	
Financial leverage	.033	.041	.099	.803	.425	

a. Dependent Variable: Underprice saham

Sumber. Data Diolah 2023

Pengaruh *Financial Distress* terhadap *Underprice Saham*

Nilai t hitung yang diperoleh adalah sebesar -0,347 dengan nilai t tabelnya adalah 0,678 dan taraf signifikansi yang diperoleh adalah 0.73. Dapat diketahui bahwa nilai t hitung lebih kecil dari nilai t table dan nilai signifikansi yang diperoleh lebih tinggi dari 0,05 maka dapat disimpulkan Ho diterima dan Ha ditolak yang artinya *financial distress* berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *underprice* saham.

Pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Underprice Saham*

Nilai t hitung yang diperoleh adalah sebesar 0,803 dengan nilai t tabelnya adalah 0,678 dan taraf signifikansi yang diperoleh adalah 0.425. Dapat diketahui bahwa nilai t hitung lebih besar dari nilai t table dan nilai signifikansi yang diperoleh lebih tinggi dari 0,05 maka dapat disimpulkan Ho diterima dan Ha ditolak yang artinya *financial leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *underprice* saham.

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underprice Saham*

Nilai t hitung yang diperoleh adalah sebesar -0,705 dengan nilai t tabelnya adalah 0,678 dan taraf signifikansi yang diperoleh adalah 0.483. Dapat diketahui bahwa nilai t hitung lebih kecil dari nilai t table dan nilai signifikansi yang diperoleh lebih tinggi dari 0,05 maka dapat disimpulkan Ho diterima dan Ha ditolak yang artinya *financial leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underprice* saham.

Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap *Underprice Saham*

Nilai t hitung yang diperoleh adalah sebesar 2,019 dengan nilai t tabelnya adalah 0,678 dan taraf signifikansi yang diperoleh adalah 0.48. Dapat diketahui bahwa nilai t hitung lebih besar dari nilai t table dan nilai signifikansi yang diperoleh lebih tinggi dari 0,05 maka dapat

disimpulkan H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya tingkat Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *underprice* saham.

Uji Simultan

Tabel 9. Hasil Uji Parsial

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.238	4	.060	2.232	.075 ^b
	Residual	1.681	63	.027		
	Total	1.919	67			

a. Dependent Variable: Underprice saham

b. Predictors: (Constant), Tingkat Inflasi, Financial Leverage, Financial Distres, Umur Perusahaan

Sumber. Data Diolah 2023

Nilai F table untuk penelitian ini adalah 2,232 dan nilai F hitung adalah 2,525 yang artinya nilai F hitung lebih kecil dari nilai F table, selain itu juga tingkat signifikansi yang diperoleh adalah 0,075 yang artinya lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hal tersebut dapat diketahui bahwa H_0 diterima dan H_a di tolak. Hipotesis yang menyatakan: *financial distress*, *financial leverage*, umur perusahaan dan tingkat inflasi secara bersama sama terhadap *underprice* saham pada perusahaan ipo di tahun 2020-2022 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh *Financial Distress* terhadap *Underprice Saham*

Perusahaan dikatakan berisiko ketika perusahaan tersebut mendekati kebangkrutan. Untuk mengetahui perusahaan tersebut tergolong perusahaan yang sehat atau tidak sehat dalam hal ini diramalkan mendekati kebangkrutan atau cenderung bangkrut dapat kita gunakan Analisa Kebangkrutan Altman (*Z-Score*) revisian untuk perusahaan yang belum *go public*. Berdasarkan analisa ini apabila nilai Z dari perusahaan yang diteliti lebih kecil dari 1,23 berisiko tinggi terhadap kebangkrutan, bila nilai Z berada di atas nilai 2,90 aman dari kebangkrutan. Perusahaan yang memiliki nilai z-score yang tinggi akan mencerminkan perusahaan tersebut sehat, sehingga hal ini berdasarkan teori sinyal akan memberikan sebuah sinyal positif bagi investor untuk membeli saham perusahaan sehingga tingkat *underpricing* yang akan dialami perusahaan juga akan tinggi. Sebaliknya jika perusahaan memiliki nilai z- score yang rendah akan mengindikasikan perusahaan rentan mengalami kebangkrutan sehingga akan memberikan sinyal negatif untuk investor, yang dimana nantinya akan membuat investor berpikir kembali dalam membeli saham perusahaan sehingga tingkat *underpricing* akan semakin kecil kemungkinan terjadi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underprice* saham IPO, yang artinya walaupun ada atau tidaknya peningkatan atau penurunan pada *financial distress* perusahaan tidak akan menyebabkan terjadinya *underprice* saham pada perusahaan IPO.

Pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Underprice Saham IPO*

Menurut Husnan (2006) *financial leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan sumber dana yang menimbulkan beban tetap. Menurut Brigham dan Houston (2006) perluasan perusahaan dengan menggunakan *financial leverage* mempunyai tiga implikasi yaitu: (1) dengan meningkatkan hutang, pemodal tidak berkurang kekuatannya dalam mengendalikan perusahaan, (2) dengan adanya pinjaman, sebagian risiko akan ditanggung oleh kreditur, (3) bila profit lebih besar dari biaya hutang, return bagi pemodal akan meningkat.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underprice* saham. Hal ini berarti ada tidaknya perusahaan pada nilai utang Perusahaan yang akan mengalami IPO tidak akan memberikan pengaruh pada harga saham yang memungkinkan mengalami *underprice* pada data IPO.

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Underprice Saham

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertahan hidup menjalankan perusahaannya, sehingga berpengaruh pada tingkat pengalaman yang dimilikinya dalam menghadapi persaingan. Lamanya umur suatu perusahaan akan mengindikasikan semakin banyaknya pengalaman yang dimiliki perusahaan untuk tetap bertahan hidup menjalankan usahanya dan menghadapi hambatannya, maka hal tersebut juga akan berpengaruh pada semakin rendahnya tingkat ketidakpastian di masa yang akan mendatang (Lestari et al., 2015).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa umur Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap underprice saham. Hal ini berarti semakin lama Perusahaan berdiri maka kemungkinan mengalami underprice saham saat melakukan IPO akan semakin menurun. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Taufany, (2017) yang juga menerangkan bahwa umur perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap underpricing.

Pengaruh Inflasi terhadap Underprice Saham

Inflasi merupakan suatu keadaan di mana melemahnya nilai mata uang pada suatu negara sehingga berdampak pada menurunnya harga suatu barang. Saat inflasi tinggi, investor cenderung menunda kegiatan investasinya, sehingga harga saham IPO yang ditetapkan rendah, maka tingkat underpricing semakin tinggi, artinya inflasi dapat mempengaruhi tingkat underpricing (Saifudin & Rahmawati, 2016). Sementara itu, hasil penelitian lainnya menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap tingkat underpricing (Altensy, 2015)

Menurut Halim (2015:39) "Inflasi dapat menyebabkan terjadinya risiko daya beli karena terjadi peralihan. Hal ini akan menimbulkan daya beli uang yang diinvestasikan ataupun bunga yang diterima menurun, sehingga nilai riil pendapatan akan berkurang." Sebaliknya, jika tingkat inflasi dari suatu Negara mengalami penurunan, maka hal ini dapat menjadi sinyal yang positif seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko pendapatan yang turun.

Inflasi merupakan suatu keadaan dimana naiknya harga suatu barang yang berlangsung secara sistematis dan menurunnya nilai mata uang pada suatu Negara (Fahmi, 2015:21). Tingginya tingkat inflasi akan berdampak pada keputusan investor untuk berinvestasi. Hal ini karena pada umumnya, investor menginginkan tingkat inflasi sesuai dengan yang diharapkan. Dalam kaitannya dengan teori sinyal, tingkat inflasi bisa menjadi sinyal positif yang akan diterima oleh investor yang akan melakukan investasi dalam pembelian saham karena tingkat inflasi ini menggambarkan keadaan makro ekonomi di suatu negara pada periode tertentu (Budi Kuncoro & Suryaputri, 2019).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underprice* saham yang artinya semakin tinggi tingkat inflasi maka akan semakin tinggi pula tingkat underprice saham yang dialami oleh perusahaan saat IPO. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurazizah & Majidah, (2019) yang menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap underpricing. Jika tingginya tingkat inflasi akan berdampak pada menurunnya pendapatan yang akan diperoleh dari investasinya, maka investor cenderung akan menunda kegiatan investasinya. Oleh karena itu, akan menyebabkan risiko tidak terjualnya saham IPO. Penjamin emisi, untuk menghindari tingginya risiko tidak terjualnya saham IPO, akan menetapkan harga saham penawaran IPO yang rendah, sehingga akan memberikan sinyal positif kepada investor. Sehingga dapat dikatakan bahwa, semakin tinggi tingkat inflasi di suatu negara, semakin rendah harga penawaran saham IPO yang ditetapkan, sehingga semakin tinggi risiko perusahaan mengalami underpricing.

Pengaruh *Financial Distress*, *Financial Leverage*, Umur Perusahaan dan Tingkat Inflasi terhadap Underprice Saham IPO

Financial distress atau sering disebut dengan kesulitan keuangan, terjadi sebelum suatu perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan. *Financial distress* atau sering disebut dengan kesulitan keuangan, terjadi sebelum suatu perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan. *Financial distress* merupakan suatu kondisi yang menunjukkan tahap

penurunan dalam kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Plat dan Plat, 2002) dalam (Piscestalia & Priyadi, 2019). *Financial leverage* menurut (Corenlia et al., 2021) mencerminkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki. *Financial leverage* sering digunakan oleh investor untuk menentukan keputusan investasi, *financial leverage* yang tinggi menunjukkan risiko suatu perusahaan juga tinggi. (Nurazizah & Majidah, 2019) menyebutkan perusahaan yang memiliki tingkat *financial leverage* tinggi menggunakan dana hasil IPO dalam melunasi kewajibannya daripada pengembangan operasional perusahaan. Sehingga investor akan cenderung menghindari perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi karena menunjukkan kondisi risiko perusahaan yang juga tinggi.

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan telah menjalankan usahanya sehingga dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertahan dan menghadapi persaingan, serta investor juga akan semakin banyak mendapat informasi tentang perusahaan tersebut. Dalam kondisi normal, perusahaan yang telah lama berdiri akan mempunyai publikasi perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang masih baru (Putra, 2012) dalam (Kristanti, 2020). Inflasi merupakan suatu keadaan di mana melemahnya nilai mata uang pada suatu negara sehingga berdampak pada menurunnya harga suatu barang. Saat inflasi tinggi, investor cenderung menunda kegiatan investasinya, sehingga harga saham IPO yang ditetapkan rendah, maka tingkat *underpricing* semakin tinggi, artinya inflasi dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* (Saifudin & Rahmawati, 2016). Sementara itu, hasil penelitian lainnya menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* (Altensy, 2015)

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan diketahui bahwa *financial distress*, *financial leverage*, umur perusahaan, dan tingkat inflasi secara bersama sama tidak mampu mempengaruhi *underprice* saham sehingga dapat diketahui bahwa ada tidaknya keempat variable ini secara bersama sama tidak akan memberikan pengaruh pada *underprice* saham ketika Perusahaan melakukan IPO.

4. Simpulan dan Saran

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underprice* saham IPO, yang artinya walaupun ada atau tidaknya peningkatan atau penurunan pada *financial distress* perusahaan tidak akan menyebabkan terjadinya *underprice* saham pada perusahaan IPO.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underprice* saham. Hal ini berarti ada tidaknya perusahaan pada nilai utang Perusahaan yang akan mengalami IPO tidak akan memberikan pengaruh pada harga saham yang memungkinkan mengalami *underprice* pada data IPO.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa umur Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underprice* saham. Hal ini berarti semakin lama Perusahaan berdiri maka kemungkinan mengalami *underprice* saham saat melakukan IPO akan semakin menurun. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Taufany, (2017) yang juga menerangkan bahwa umur perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underprice* saham yang artinya semakin tinggi tingkat inflasi maka akan semakin tinggi pula tingkat *underprice* saham yang dialami oleh perusahaan saat IPO. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurazizah & Majidah, 2019) yang menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Jika tingginya tingkat inflasi akan berdampak pada menurunnya pendapatan yang akan diperoleh dari investasinya, maka investor cenderung akan menunda kegiatan investasinya. Oleh karena itu, akan menyebabkan risiko tidak terjualnya saham IPO. Penjamin emisi, untuk menghindari tingginya risiko tidak terjualnya saham IPO, akan menetapkan harga saham penawaran IPO yang rendah, sehingga akan memberikan sinyal positif kepada investor. Sehingga dapat dikatakan bahwa, semakin tinggi tingkat inflasi di suatu negara, semakin rendah harga penawaran saham IPO yang ditetapkan, sehingga semakin tinggi risiko perusahaan mengalami *underpricing*.

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan diketahui bahwa *financial distress*, *financial leverage*, umur perusahaan, dan tingkat inflasi secara bersama sama tidak mampu mempengaruhi *underprice* saham sehingga dapat diketahui bahwa ada tidaknya keempat variable ini secara bersama sama tidak akan memberikan pengaruh pada *underprice* saham ketika Perusahaan melakukan IPO.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan serta kesimpulan dan juga keterbatasan penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya adapun saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini sehingga penelitian selanjutnya dapat memperoleh hasil yang lebih baik adalah Untuk Perusahaan yang akan melakukan IPO diharapkan untuk memperharikan tingkat inflasi yang terjadi karena semakin tinggi tingkat inflasi akan memberikan potensi *underprice* saham yang tinggi pula, Memperluas jangkauan perusahaan yang diteliti, tidak hanya terbatas pada bursa efek Indonesia atau dapat menggunakan perusahaan di negara lain sebagai referensi pembanding. Menambahkan variabel independen yang diteliti ataupun factor lain agar memperluas pandangan mengenai penghindaran pajak. Menggunakan periode penelitian yang lebih dari tiga tahun sehingga memungkinkan adanya perbedaan hasil, Menggunakan variabel independen lain seperti struktur modal, dan *underwriter* saham.

Daftar Pustaka

- Budi Kuncoro, H., & Suryaputri, R. V. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bei Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 6(2), 263–284. <https://doi.org/10.25105/jat.v6i2.5573>
- Corenlia, K., Jubaedah, & Widiastuti, N. P. E. (2021). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (Ipo) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sosial Dan Budaya Syar-I*, 8(1), 1–20. <https://doi.org/10.15408/sjsbs.v8i4.21724>
- Fakhrudin, H. M. (2008). *Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. PT Gramedia.
- Hadi, S. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi Underpricing Saham Perdana pada Perusahaan yang melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan Jakarta*, 1(1), 64–75.
- Harfadillah, R. F., Pinem, D., & Triwahyuningtyas, N. (2018). Analisis Fator – Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. *EKOBIS*, 2(3), 690–708.
- Kristanti, Ika neni. (2020). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Perusahaan yang melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Teknik Informatika*, 8(2), 1–9.
- Kristanto, A. A. (2012). Risiko Kebangkrutan, Proporsi Hutang Dan Fenomena Underpricing pada Ipo: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 39. <https://doi.org/10.21460/jrmb.2012.71.82>
- Lestari, H., Hidayanti, R. R., & Sulasmiyati, S. (2015). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di BEI Periode 2012- 2014. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 25(1).
- Nurazizah, N. D., & Majidah. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 3(3), 157–167. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss1.pp157-167>
- Piscestalia, N., & Priyadi, M. P. (2019). Analisis Perbandingan Model Prediksi Financial Distress Dengan Model Springate, Ohlson, Zmijewski, Dan Grover. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(6), 1–17.

- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Erlangga.
- Saputra, A. R., & Sitinjak, E. L. M. (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*, 1(1), 1. <https://doi.org/10.24167/jemap.v1i1.1581>
- Taufany, M. (2017). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Saat Penawaran Perdana (Initial Public Offering) DI Bursa Efek Indonesia. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 8(2).
- Jain, Bharat A., dan Kini. 1994. "The Post-Issue Operating Performance of Initial Public Operating Firms". *Journal of Finance* XLIX (5): 1699-1726.
- Kim Jeong bon, Ithzhak Krinsky dan Jason Lee. 1993. "Motives for Go Public and Underpricing: New Findings from Korea". *Journal of Business Financial and Accounting*, Januari, p. 195-211.
- Kim, M. and Ritter, J.R., 1999. "The New Issues Puzzle". *Journal of Finance*. 50. 23-51.
- Martani, Dwi dan Yolana, Chastina. 2005. "Variabel-variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001". *Proceeding of the eight annual meeting of the Indonesian Accounting Association. Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo. Indonesia*, pp. 538-553.
- Martani, Sinaga & Syahroza. 2012. "Analysis on Factors Affecting IPO Underpricing and their Effects on Earnings Persistence". *World Review of Business Research* Vol.2 No.2 March 2012. Pp. 1-5.
- Ritter, Jay R. 1991. "The Long-run, Performance of Initial Public Offerings". *Journal of Finance*. Vol 46. hal.3-27
- Sandhiaji, Bram Nugroho. 2004. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Penawaran Umum Perdana (IPO) Periode Tahun 1996-2002" (tesis). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Sulistio, Helen. 2005. "Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering". *SNA VIII, Solo*.
- Suyatmin dan Sujadi. 2006. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta". *Benefit : Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol10 No. 1. Hal 11-32.
- Wati, Rochayani dan Doddy Setiawan. 2004. "Pengaruh Informasi Prospektus (IPO) terhadap Abnormal Return dan Ketepatan Ramalan Laba". *Jurnal Bisnis & Ekonomi*. Vol11, No.2 Hal 107-124.
- Gumanti, Tatang Ari. 2005. Value Relevance of Accounting Information and The Pricing of Indonesian Initial Public Offerings. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 8, No. 3, September 2005. Hal. 250-265.
- Hanafi, M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE,