

Pengaruh Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas dan *Underpricing* Saham pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2024–2025

Mateus Wahyu Prasetyo¹, Muhammad Richo Rianto^{2*}, Ari Sulistyowati³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

mateuswahyu13@gmail.com¹ Mrrianto@dsn.ubahrajaya.ac.id²
ari.sulistyowati@dsn.ubharajaya.ac.id³

*corresponden author: Mrrianto@dsn.ubahrajaya.ac.id²

ARTICLE INFO

Keywords: Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Underpricing, IPO

Received : 31, July

Revised : 10,Aug

Accepted: 28, July

©2023The Author(s): This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRAK

Sebagian besar perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia selama periode 2024–2025 mengalami fenomena Underpricing. Di sisi lain, masih ditemukan perusahaan dengan kondisi fundamental yang kurang baik namun tetap mencatat tingkat Underpricing yang tinggi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh solvabilitas (DER) dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (ROA) serta implikasinya terhadap tingkat Underpricing saham pada perusahaan yang melakukan IPO. Penelitian ini menggunakan metode regresi linear dengan data sekunder dari prospektus perusahaan-perusahaan yang IPO pada periode 2024 – 2025. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Selain itu, solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Underpricing, sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Underpricing

PENDAHULUAN

Initial Public Offering (IPO) merupakan strategi perusahaan untuk memperoleh tambahan modal dengan menjual saham kepada publik untuk pertama kalinya. Dalam prosesnya, perusahaan menerbitkan prospektus sebagai sumber informasi bagi calon investor (Ismanto, 2016). Namun, karena disusun secara internal, prospektus berpotensi menimbulkan asimetri informasi yang dapat memicu terjadinya *underpricing*, yaitu kondisi ketika harga saham pada penutupan hari pertama perdagangan lebih tinggi daripada harga penawaran perdana sehingga menghasilkan *initial return* bagi investor (Lof & van Bommel, 2023)

Fenomena *underpricing* masih banyak terjadi di Bursa Efek Indonesia. Data e-IPO menunjukkan 36 dari 41 perusahaan yang IPO pada 2024 dan 22 dari 26 perusahaan pada 2025 mengalami *underpricing*. Bahkan, beberapa perusahaan dengan fundamental yang relatif lemah tetap mencatat *initial return* tinggi. Salah satunya PT Abadi Lestari Indonesia Tbk yang memiliki ROA 1,51% dan DER 8,81

kali, namun menghasilkan *initial return* sebesar 34,52%, jauh dari standar rasio keuangan yang ideal, yaitu DER $\leq 100\%$ dan ROA di atas rata-rata 10,88% (Wardana & Ardiansari, 2025). Pola ini mengindikasikan bahwa penetapan harga IPO belum sepenuhnya mencerminkan kinerja fundamental perusahaan, khususnya dari sisi solvabilitas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.

Secara teoretis, ketiga faktor tersebut saling berkaitan dimana tingkat utang yang tinggi dapat menekan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Herliana & Setiadi, 2021), sementara ukuran perusahaan yang besar diyakini mampu memberi sinyal stabilitas yang menekan ketidakpastian investor (Putri Sindi & As'ari, 2025). Akan tetapi, bukti empirisnya masih beragam. Pengaruh DER terhadap ROA ditemukan signifikan oleh Christina et al. (2025), tetapi tidak oleh Pujiastuti (2025); pengaruh ukuran perusahaan terhadap ROA signifikan menurut Luckieta et al. (2021), namun tidak menurut Apriliawati et al. (2023). Hasil yang inkonsistensi serupa terjadi pula pada jalur *underpricing* dimana DER dan ukuran perusahaan ditemukan berpengaruh signifikan oleh Rahmat et al. (2024) dan Andari & Saryadi (2020), tetapi tidak oleh Wenehen et al. (2025), sementara pengaruh profitabilitas terhadap *underpricing* signifikan menurut Safitri (2025) namun tidak menurut Manalu & Rasyid (2025).

Berdasarkan fenomena dan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini bertujuan menguji pengaruh solvabilitas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas, serta pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap *underpricing* pada perusahaan yang mengalami *underpricing* saat IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2024–2025.

TINJAUAN TEORITIS

Signaling Theory

Teori sinyal yang diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 menyatakan bahwa perusahaan menyampaikan sinyal untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemilik melalui informasi dan tindakan yang menunjukkan kualitas serta prospek perusahaan (Lina & Adelia, 2025). Dalam IPO, sinyal tersebut diwujudkan melalui penerbitan prospektus yang memuat informasi perusahaan, termasuk rasio-rasio keuangan sebagai dasar penilaian investor terhadap kualitas perusahaan (Pratiwi & Muqmiroh, 2022). Keberhasilan IPO dipengaruhi oleh kualitas sinyal yang diberikan sehingga perusahaan dengan kinerja yang baik berpeluang memperoleh pendanaan yang lebih optimal (Putri & Ekaningtias, 2024). Dalam konteks IPO di Indonesia, metrik keuangan seperti profitabilitas menjadi sinyal kualitas perusahaan untuk mengurangi *underpricing* dan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas dan *underpricing* (Setya & Fianto, 2020).

Teori Asimetri Informasi

Asimetri informasi adalah kondisi ketika salah satu pihak dalam transaksi memiliki informasi yang lebih banyak dibanding pihak lain sehingga pasar menjadi kurang efisien (Akerlof, 1970). Dalam IPO, kondisi ini terjadi karena pihak internal perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat mengenai

prospek dan nilai riil perusahaan dibanding investor (Lof & van Bommel, 2023). Menurut Mankiw (2012), asimetri informasi dapat berupa *hidden characteristic*, yaitu investor tidak mengetahui karakteristik sebenarnya dari perusahaan, dan *hidden action*, yaitu tindakan manajemen yang tidak dapat dipantau secara langsung oleh investor. Kondisi tersebut dapat memicu *adverse selection* dan *moral hazard*, sehingga perusahaan perlu mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal melalui penyampaian informasi, khususnya informasi keuangan, kepada investor (Prasetyo, 2022).

Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang sesuai dengan topik penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

No	Author dan Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
1	Rayo et al., (2024)	Variabel X: Profitabilitas, Solvabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Variabel Y: Tingkat <i>Underpricing</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, tingkat Profitabilitas, Solvabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat <i>Underpricing</i> saham perusahaan yang melakukan IPO melalui E-IPO. Selain itu, secara simultan, variabel-variabel tersebut juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat <i>Underpricing</i> saham selama periode E-IPO di Bursa Efek Indonesia.
2	Muhani et al., (2020)	Variabel X: Rasio Utang (DER), ROA, ROE, dan ukuran perusahaan Variabel Y: <i>Underpricing</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) rasio utang terhadap ekuitas memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap tingkat <i>Underpricing</i> ; (2) <i>Return On Assets</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat <i>Underpricing</i> ; dan (3) ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat <i>Underpricing</i> .
3	Manalu dan Rasyid, (2025)	Variabel X: Profitabilitas, <i>Financial Leverage</i> , Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan <i>Underwriter's Reputation</i> .	Dari penelitian ini hasil yang didapatkan adalah profitabilitas dan <i>Underwriter's reputation</i> tidak mempunyai pengaruh terhadap tingkat <i>Underpricing</i> , untuk <i>Financial Leverage</i> sesuai hasil uji yaitu berpengaruh positif terhadap tingkat <i>Underpricing</i> , sedangkan untuk umur perusahaan, ukuran perusahaan berdasarkan hasil

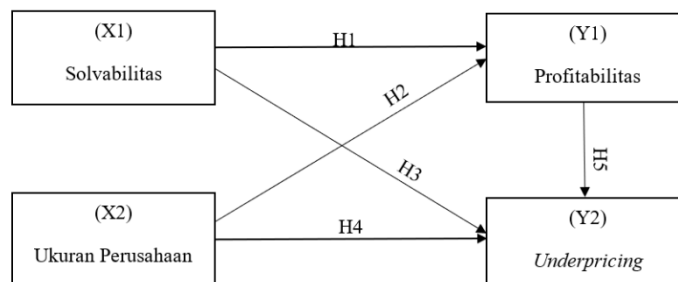
No	Author dan Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
		Variabel Y: <i>Underpricing</i>	uji yaitu negatif terhadap tingkat <i>Underpricing</i>
4	Rahmat et al., (2024)	Variabel X: <i>Earning Per Share, Return On Asset, Debt to Equity, Umur Perusahaan</i> Variabel Y: <i>reputasi Underwriter.</i> <i>Underpricing</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial hanya <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Underpricing</i> . Sementara <i>earning per share</i> (EPS), <i>return on asset</i> (ROA), dan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Underpricing</i> .
5	Andari & Saryadi (2020)	Variabel X: <i>Return On Assets, Dan Debt to Equity Ratio, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri, dan Reputasi Underwriter.</i> Variabel Y: <i>Underpricing</i>	Hasil memperlihatkan bahwasanya secara parsial ROA, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan memberi pengaruh negatif signifikan pada <i>Underpricing</i> . Lalu DER, Jenis Industri dan Reputasi Underwriter tak berpengaruh pada <i>Underpricing</i> .
6	Putri dan Ekaningtias, (2024)	Variabel X: <i>Financial Leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan</i> Variabel Y: <i>Underpricing</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh pada tingkat <i>Underpricing</i> saham <i>Initial Public Offering</i> , sedangkan <i>Financial Leverage</i> dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh pada tingkat <i>Underpricing</i> saham.

No	Author dan Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
7	Lusiawati et al., (2022)	Variabel X: umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan ROA Variabel Y: <i>Underpricing</i>	Berdasarkan hasil analisis data, penelitian ini menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap <i>Underpricing</i> sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh.
8	Wenehen et al., (2025)	Variabel X: <i>Financial Leverage</i> Perusahaan (DER), Reputasi <i>Underwriter</i> , Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan Perusahaan (ROA), Inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), dan Suku Bunga Variabel Y: <i>Underpricing</i>	Penelitian ini menyatakan bahwa Reputasi <i>Underwriter</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Underpricing</i> , ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Underpricing</i> sedangkan DER dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Underpricing</i> . Inflasi dan Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Underpricing</i> .
9	Evitasari dan Nurhadi, (2023)	Variabel X: <i>Financial Leverage</i> , profitabilitas, dan <i>Firm Size</i> Variabel Y: <i>Underpricing</i>	Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel <i>Leverage</i> keuangan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat <i>Underpricing</i> saham. Sementara itu, hanya variabel profitabilitas yang mungkin berpengaruh signifikan terhadap tingkat <i>Underpricing</i> saham dengan koefisien positif, sedangkan variabel <i>Leverage</i> keuangan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat <i>Underpricing</i> saham pada perusahaan yang melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) dari tahun 2019 hingga 2021 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

No	Author dan Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
10	Febrianti et al., (2025)	Variabel X: <i>Debt to Equity</i> Variabel Y: <i>Return On Assets</i>	Hasil dari penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif terhadap <i>Return On Assets</i> (ROA).
11	Christina et al., (2025)	Variabel X: <i>Capital Adequacy Ratio, Debt to Equity, Debt to Assets Ratio</i> Variabel Y: <i>Return On Assets</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CAR dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, sementara DAR tidak memiliki pengaruh terhadap ROA. Secara simultan, CAR, DER, dan DAR terbukti memengaruhi ROA pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian.
12	Herliana dan Setiadi, (2021)	Variabel X: <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Variabel Y: <i>Return On Assets</i>	Riset yang dilakukan menemukan hasil bahwa secara parsial <i>current Ratio</i> berpengaruh terhadap ROA, namun DER tidak memiliki pengaruh terhadap ROA. Sedangkan, secara parsial CR dan DER berpengaruh terhadap ROA.
13	Pujiastuti, (2025)	Variabel X: <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan Variabel Y: <i>Return On Assets</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara <i>Leverage</i> terhadap ROA dan pengaruh negatif antara Ukuran Perusahaan terhadap ROA. Secara simultan variabel <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan bersama-sama berpengaruh positif terhadap ROA.
14	Apriliawati et al., (2023)	Variabel X: <i>Debt to Assets Ratio, Sales Growth, dan Firm Size</i> Variabel Y: <i>Return On Assets</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel <i>Debt to Assets Ratio, sales growth</i> dan <i>Firm Size</i> secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Return On Assets</i> . Secara simultan <i>Debt to Assets Ratio, sales growth</i> dan <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return On Assets</i> .

No	Author dan Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
15	Luckieta et al., (2021)	Variabel X: <i>Debt to Assets Ratio</i> dan <i>Ukuran Perusahaan</i> Variabel Y: <i>Return On Assets</i>	Hasil penelitian membuktikan secara parsial bahwa Struktur Modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Profitabilitas Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap Profitabilitas

Kerangka Penelitian



Hipotesis

Pengaruh Solvabilitas terhadap Profitabilitas

Rasio solvabilitas merupakan alat ukur untuk mengetahui sejauh mana operasional perusahaan dibiayai oleh utang. Salah satu indikatornya adalah Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang membandingkan total utang dengan total ekuitas. Semakin tinggi nilai DER, semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan karena kewajiban pembayaran utang dapat mengurangi laba yang dihasilkan (Faujia & Rahmatia, 2024). Christina et al. (2025) menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh positif terhadap profitabilitas (Return on Assets), sedangkan Febrianti et al. (2025) dan Pujiastuti (2025) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap Return on Assets. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dibangun adalah:

H1: Solvabilitas berpengaruh terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan mencerminkan besarnya total aset yang dimiliki perusahaan dan menjadi salah satu indikator bagi investor dalam menilai kemampuan perusahaan mempertahankan keberlangsungan usahanya (Manalu & Rasyid, 2025). Perusahaan yang berukuran lebih besar umumnya lebih mudah memperoleh sumber pendanaan sehingga berpeluang meningkatkan profitabilitas melalui pengelolaan dana yang lebih optimal (Apriliawati et al., 2023). Mawarni & Kholis (2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas, Syofyan & Fitra (2025) dan Pujiastuti (2025) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Return on Assets*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dibangun adalah:

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas

Pengaruh Solvabilitas terhadap Underpricing

Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan investor untuk menilai risiko perusahaan berdasarkan proporsi utangnya (Putri & Ekaningtias, 2024). Salah satu indikatornya adalah Debt to Equity Ratio (DER), yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Semakin tinggi tingkat solvabilitas, semakin besar ketidakpastian harga saham perdana sehingga dapat memengaruhi tingkat *underpricing* Manalu & Rasyid (2025). Evitasari & Nurhadi (2023) dan Rahmat et al. (2024) menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Imawati & Adnyana (2024) pada penelitiannya juga menemukan adanya pengaruh negatif. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dibangun adalah:

H3: Solvabilitas berpengaruh terhadap Underpricing.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki aset lebih besar umumnya dikenal oleh lebih banyak investor sehingga informasi mengenai perusahaan lebih mudah diperoleh. Kondisi tersebut dapat mengurangi ketidakpastian perusahaan di masa depan dan menekan tingkat *underpricing* saham (Rohman & Fitriati, 2024). Andari & Saryadi (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*, sedangkan Muhani et al. (2020) menemukan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dibangun adalah:

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Underpricing.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Underpricing

Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sumber daya yang dimilikinya. Salah satu indikatornya adalah Return on Assets (ROA), yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan total aset (Rahayu & Amalia, 2022). ROA yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor sehingga mengurangi asimetri informasi, memungkinkan perusahaan menetapkan harga IPO yang lebih tinggi, dan menekan tingkat *underpricing* (Khairunnisa et al., 2025). Lusiawati et al. (2022) dan Wenehen et al. (2025) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dibangun adalah:

H5: Profitabilitas berpengaruh terhadap Underpricing.

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji hipotesis yang telah dilakukan berdasarkan filsafat positivisme yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu (Sugiyono, 2013). Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2024–2025 sebanyak 67 perusahaan, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 58 perusahaan yang mengalami *underpricing* pada

saat IPO (Amruddin et al., 2022). Penelitian menggunakan data sekunder yang bersumber dari prospektus perusahaan pada Electronic Indonesia Public Offering (e-IPO), serta data harga saham dari Stockbit dan Yahoo Finance. Analisis data dilakukan menggunakan Microsoft Excel dan EViews 13 melalui regresi linier berganda dengan metode Ordinary Least Squares (OLS) untuk menguji hipotesis penelitian (Wooldridge, 2010).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Hasil Uji T pada Model Regresi I

Dependent Variable: ROA				
Method: Least Squares				
Date: 05/22/26 Time: 16:03				
Sample: 1 58				
Included observations: 58				
Indicator Saturation: IIS, 58 indicators searched over 2 blocks				
5 IIS variables detected				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.423145	0.157357	2.689068	0.009700
DER	-0.002553	0.001444	-1.767771	0.083200
SIZE	-0.012238	0.005829	-2.099468	0.040800

Hasil regresi pada model I menunjukkan bahwa Variabel Solvabilitas yang diukur dengan DER menunjukkan nilai signifikansi $0.0832 > 0.05$ menandakan bahwa Solvabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Pada variabel Ukuran Perusahaan yang diproyeksikan melalui SIZE menunjukkan nilai signifikansi $0.0408 < 0.05$ dengan koefisien -0.012238 menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas.

Hasil Uji T pada Model Regresi II

Dependent Variable: UPRICE				
Method: Least Squares				
Date: 05/22/26 Time: 16:08				
Sample: 1 58				
Included observations: 58				
Indicator Saturation: IIS, 58 indicators searched over 2 blocks				
7 IIS variables detected				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.570325	0.161417	3.533245	0.000900
DER	-0.004698	0.001389	-3.382610	0.001500
SIZE	-0.009820	0.005858	-1.676316	0.100300
ROA	-0.135951	0.086296	-1.575399	0.121900

Hasil regresi pada model II menunjukkan bahwa Variabel Solvabilitas menunjukkan nilai signifikansi $0.0015 < 0.05$ dengan koefisien -0.004698 menunjukkan bahwa Solvabilitas DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing*. Pada variabel Ukuran Perusahaan yang diproyeksikan melalui SIZE menunjukkan nilai signifikansi $0.1003 > 0.05$ yang berarti Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Sedangkan pada variabel Profitabilitas yang diukur dengan ROA menunjukkan nilai signifikansi $0.1219 > 0.05$ menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.

Hasil Uji Koefisien Determinasi pada Model Regresi I

R-squared	0.649549	Mean dependent var	0.108776
Adjusted R-squared	0.600486	S.D. dependent var	0.11775
S.E. of regression	0.074426	Akaike info criterion	-2.23057
Sum squared resid	0.276964	Schwarz criterion	-1.94637
Log likelihood	72.68662	Hannan-Quinn criter.	-2.11987
F-statistic	13.23904	Durbin-Watson stat	1.467295
Prob(F-statistic)	0.00000		

Tabel di atas menunjukkan hasil uji R-Square pada model I sebesar 0.600486. Nilai tersebut menandakan bahwa variabel independen yang terdiri dari Solvabilitas yang diukur dengan DER dan Ukuran Perusahaan yang diproyeksikan melalui SIZE mampu menjelaskan variabel Profitabilitas sebesar 60.04%, sedangkan 39.96% lainnya dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Hasil Uji Koefisien Determinasi pada Model Regresi II

R-squared	0.618199	Mean dependent var	0.253569
Adjusted R-squared	0.536965	S.D. dependent var	0.102103
S.E. of regression	0.069477	Akaike info criterion	-2.32661
Sum squared resid	0.226875	Schwarz criterion	-1.93584
Log likelihood	78.471800	Hannan-Quinn criter.	-2.1744
F-statistic	7.610085	Durbin-Watson stat	2.30484
Prob(F-statistic)	0.000000		

Tabel di atas menunjukkan hasil uji R-Square sebesar 0.536965. Nilai tersebut menandakan bahwa variabel independen yang terdiri dari Solvabilitas yang diukur dengan DER, Ukuran Perusahaan yang diproyeksikan melalui SIZE, dan Profitabilitas yang diukur menggunakan ROA mampu menjelaskan variabel *Underpricing* sebesar 53.69%, sedangkan 46.31% lainnya dapat dijelaskan oleh variabel lainnya.

Pembahasan

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji hipotesis, Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas, yang menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor lain (Song & Susanto, 2024). Koefisien negatif mengindikasikan bahwa semakin tinggi Solvabilitas maka Profitabilitas

cenderung menurun, namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Hal ini tercermin pada PT Adhi Kartiko Pratama Tbk (NICE) yang memiliki DER sebesar 2.22x tetapi mampu mencatatkan ROA sebesar 38.4% berkat meningkatnya laba bersih akibat lonjakan harga nikel global, sedangkan PT Intra GolfLink Resorts Tbk (GOLF) dengan DER terendah sebesar 0.024x hanya menghasilkan ROA sebesar 0.8%. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tinggi rendahnya Profitabilitas tidak hanya ditentukan oleh proporsi utang perusahaan, sehingga hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Herliana & Setiadi (2021) pada perusahaan sektor batu bara serta Pujiastuti (2025) pada perusahaan manufaktur yang sama-sama menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap ROA.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji hipotesis, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas, yang bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki kemampuan menghasilkan laba yang lebih tinggi. Hasil ini dapat dijelaskan melalui konsep *diseconomies of scale* (Samouel & Price, 2006), di mana pertumbuhan ukuran perusahaan meningkatkan kompleksitas organisasi, biaya koordinasi, dan beban operasional sehingga menurunkan efisiensi serta profitabilitas. Kondisi tersebut tercermin pada PT Chandra Daya Investasi Tbk (CDIA) yang memiliki ukuran aset terbesar dalam sampel (30.47), namun hanya mencatatkan ROA sebesar 3% akibat struktur bisnis padat modal, investasi jangka panjang, dan kompleksitas empat lini usaha. Temuan ini sejalan dengan penelitian Kusumo & Digdowiseiso (2023) serta Syofyan & Fitra (2025) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Underpricing

Berdasarkan hasil uji hipotesis, Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap Underpricing, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai DER maka semakin rendah tingkat Underpricing. Hasil ini sejalan dengan penelitian Alabdulkarim et al. (2024) yang menyatakan bahwa DER yang tinggi mendorong pengawasan kreditur terhadap kinerja perusahaan sehingga mengurangi asimetri informasi dan memberikan sinyal yang lebih jelas kepada investor. Kondisi tersebut tercermin pada PT Griphtha Putra Persada Tbk (GRPH) yang memiliki DER tertinggi dalam sampel sebesar 49.82x, namun mencatatkan tingkat Underpricing hanya sebesar 14.6%, didukung oleh pengawasan kreditur yang mendorong perbaikan kinerja perusahaan hingga berhasil membukukan laba sebesar Rp34 miliar menjelang IPO. Temuan ini sejalan dengan penelitian Imawati & Adnyana (2024) serta Rahmat et al. (2024) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif terhadap Underpricing.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing

Berdasarkan hasil uji hipotesis, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Underpricing, yang menunjukkan bahwa besar kecilnya aset perusahaan bukan menjadi faktor utama dalam menentukan tingkat Underpricing. Hasil ini sejalan dengan pendapat dari Utomo & Wahyuni (2026) yang menyatakan bahwa investor lebih mempertimbangkan faktor lain dibandingkan ukuran perusahaan

dalam pengambilan keputusan investasi. Kondisi tersebut tercermin pada PT Chandra Daya Investasi Tbk (CDIA) yang memiliki ukuran aset terbesar dalam sampel (SIZE 30.47) namun tetap mengalami Underpricing sebesar 34.7%, sedangkan PT Soraya Berjaya Indonesia Tbk (SPRE) dengan ukuran aset lebih kecil (SIZE 23.94) justru mencatatkan Underpricing yang lebih rendah sebesar 9.6%. Temuan ini sejalan dengan penelitian Evitasari & Nurhadi (2023) serta Wenehen et al. (2025) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat Underpricing pada perusahaan yang melakukan IPO.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Underpricing

Berdasarkan hasil uji hipotesis, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Underpricing, yang menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan bukan menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menentukan keputusan investasi. Meskipun koefisien menunjukkan arah hubungan negatif, pengaruh tersebut tidak signifikan karena investor cenderung lebih memperhatikan karakteristik dan prospek perusahaan (Meliana & Nainggolan, 2023). Kondisi ini tercermin pada PT Asuransi Digital Bersama Tbk (YOII) yang mencatatkan ROA sebesar -9.5% namun tetap mengalami Underpricing sebesar 35%, didukung oleh karakteristik bisnis berbasis teknologi serta penggunaan dana IPO untuk pengembangan aplikasi yang meningkatkan prospek perusahaan di mata investor. Temuan ini sejalan dengan penelitian Rayo et al. (2024) serta Manalu & Rasyid (2025) yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Underpricing.

Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini menunjukkan bahwa Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas, sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas. Selain itu, Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap tingkat Underpricing, sementara Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Underpricing. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas dan tingkat underpricing tidak hanya dipengaruhi oleh rasio keuangan yang diteliti, tetapi juga oleh faktor lain seperti efisiensi operasional, karakteristik perusahaan, prospek usaha, serta kondisi pasar yang menjadi pertimbangan investor.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode dan sampel penelitian serta menambahkan variabel lain, baik internal maupun eksternal, agar mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi Profitabilitas dan Underpricing. Bagi perusahaan dan underwriter, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam meningkatkan efisiensi operasional, mengelola struktur permodalan, serta menetapkan harga saham IPO secara lebih tepat guna meminimalisir tingkat Underpricing.

Daftar Pustaka

Akerlof, G. A. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.

- <https://doi.org/10.2307/1879431>
- Alabdulkarim, N., Kalyanaraman, L., & Alhussayen, H. (2024). The impact of firm size on the relationship between leverage and firm performance: evidence from Saudi Arabia. *Humanities and Social Sciences Communications*, 11(1), 1-12. <https://doi.org/10.1057/s41599-024-04211-x>
- Amruddin, Priyanda, R., Agustina, T. S., Ariantini, N. S., Rusmayani, N. G. A. L., Aslindar, D. A., Ningsih, K. P., Wulandari, S., Putranto, P., Yuniati, I., Untari, I., Mujiani, S., & Wicaksono, D. (2022). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Pradina Pustaka.
- Andari, B., & Saryadi, A. (2020). Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri Dan Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan IPO Di Bursa Efek Indonesia Periode (2016-2018). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(4), 496-506. <https://doi.org/10.14710/jiab.2020.28778>
- Apriliawati, S. M., Nadhiroh, U., & Jatmiko, U. (2023). Pengaruh DAR, Sales Growth & Firm Size Terhadap ROA Perusahaan Subsektor Apparel & Luxury Goods BEI (2017-2019). *Aktiva : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4(1), 17-22. <https://doi.org/10.56393/aktiva.v3i2.1031>
- Christina, Ariesa, Y., Cia, G., Aruan, N. S., & Fahlevi, M. (2025). Pengaruh CAR, DER, dan DAR terhadap ROA pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023. *Jurnal Manajemen Strategik Dan Simulasi Bisnis*, 6(1), 15-29. <https://doi.org/10.25077/mssb.6.1.15-29.2025>
- Evitasari, R. D., & Nurhadi, N. (2023). Pengaruh Financial Leverage, Profitabilitas, dan Firm Size terhadap Tingkat Underpricing Saham. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 4(2), 229-241. <https://doi.org/https://doi.org/10.31258/current.4.2.229-241>
- Faujia, E. N., & Rahmatia, N. N. (2024). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) dan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Return On Asset (ROA) pada PT. Mayora Indah Tbk. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 3(3), 366-387. <https://doi.org/https://doi.org/10.30640/inisiatif.v3i3>
- Febrianti, F., Muniarty, P., & Ovriyadin, O. (2025). Pengaruh Debt To Equity (DER) Terhadap Return On Asset (ROA) Pada PT. Sepatu Bata, Tbk. *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 5(3), 498-507. <https://doi.org/10.51903/jupea.v5i3.4367>
- Herliana, D., & Setiadi. (2021). Pengaruh Current Ratio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Assets Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor BatuBara Yang terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018. *JIMA Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 1-17. <https://doi.org/https://doi.org/10.35968/w581pg32>
- Imawati, I., & Adnyana, I. M. (2024). Pengaruh Faktor-Faktor Mikro Dan Makroekonomi Terhadap Tingkat Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (IPO). *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 13(2), 72-86. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v13i2.507>
- Ismanto, K. (2016). Prospektus Reksadana Sebagai Prinsip Kejujuran Bisnis Syariah. *Jurnal Hukum Islam*, 10(2), 277-286. <https://doi.org/10.28918/jhi.v10i2.569>

- Khairunnisa, Wulandari, & Rimawan, M. (2025). Pengaruh Return On Asset (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima , Indonesia. *Jurnal Publikasi Manajemen Informatika*, 4(3), 206–222. <https://doi.org/https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.113>
- Kusumo, A. A. R., & Digdowiseiso, K. (2023). Return on Assets in the Automotive Sub Sector Company: working capital turnover, company size, current ratio, debt to equity ratio. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 51–62. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v5i1.812>
- Lina, L., & Adelia, F. (2025). The influence of carbon emission disclosure on financial performance: Do firm characteristics matter? *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 28(2), 164–177. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol28.iss2.art7>
- Lof, M., & van Bommel, J. (2023). Asymmetric information and the distribution of trading volume. *Journal of Corporate Finance*, 82, 102464. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2023.102464>
- Luckieta, M., Amran, A., & Alamsyah, D. P. (2021). Pengaruh DAR dan Ukuran Perusahaan Terhadap ROA Perusahaan yang Terdaftar Di LQ45 Pada BEI. *Jurnal Perspektif*, 19(1), 17–23. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i1.9235>
- Lusiawati, L., Novius, A., Elisanovi, E., & Martias, D. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham. *Indonesian Journal of Business Economics and Management*, 2(1), 9–15. <https://doi.org/10.57152/ijbem.v2i1.589>
- Manalu, A. A. D., & Rasyid, R. (2025). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing: Studi Empiris Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, VII(1), 222–231. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v7i1.33070>
- Mankiw, N. G. (2012). *Principles of Economics* (6th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Mawarni, A. M., & Kholis, N. (2023). Pengaruh Firm Size, Debt to Asset Ratio, dan Current Ratio Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 8(1), 1–12. <https://doi.org/https://doi.org/10.29040/jie.v8i1.11006>
- Meliana, M., & Nainggolan, Y. A. (2023). Media, Market Sentiment and Startups IPO: Study of Initial Return in Indonesia Stock Market. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 5(1), 49–58. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v5i1.3804>
- Muhani, M., Pramelia, N. E., & Molina, M. (2020). Faktor Fundamental Terhadap Tingkat Underpricing Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO). *Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis*, 3(2), 171–184. <https://doi.org/10.36407/jmsab.v3i2.167>
- Prasetyo, A. A. (2022). Meminimalisir Asimetri Informasi Melalui Pelaporan (Disclosure) Laporan Keuangan. *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan*, 2(1), 45–52. <https://doi.org/10.55047/transekonomika.v2i1.104>
- Pratiwi, A., & Muqmiroh, F. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Keputusan Investasi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (JEBI)*, 2(2), 114–125. <https://doi.org/10.56013/jebi.v2i2.1465>

- Pujiastuti, H. (2025). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Return on Assets melalui Analisis Regresi Data Panel pada perusahaan Manufaktur. *Equilibrium Point: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8(2), 99–108. <https://doi.org/10.46975/psmqqe25>
- Putri, M. W., & Ekaningtias, D. (2024). Pengaruh Financial Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Tingkat Underpricing Saham Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023. *IDEI: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 5(2), 96–109. <https://doi.org/10.38076/ideijeb.v5i2.295>
- Putri Sindi, P., & As'ari, H. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting and Finance Management*, 6(5), 2500–2511. <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i5.2714>
- Rahayu, M. P., & Amalia, D. (2022). Pengaruh Return on Assets, Return on Assets, Return on Equity, Earning per Share, Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham. *Accounthink: Journal of Accounting and Finance*, 7(01), 4113–4124. <https://doi.org/10.35706/acc.v7i01.6338>
- Rahmat, N., Suwito, & Meliana. (2024). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Tingkat Underpricing (Studi Pada. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 10(2), 211–224. <https://doi.org/https://doi.org/10.34204/jiafe.v10i2.10591>
- Rayo, J. K. R., Saerang, I. S., & Untu, V. N. (2024). Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Rasio Pasar Terhadap Tingkat Underpricing Perusahaan Yang IPO Di Bursa Efek Indonesia Setelah Pemberlakuan E-IPO. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 12(01), 151–160. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.v12i01.53914>
- Rohman, M. F., & Fitriati, I. R. (2024). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset dan Debt to Equity Ration terhadap Underpricing. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(6), 2478–2488. <https://doi.org/https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i6.5361>
- Safitri, R. N. H. (2025). Determinants of IPO Underpricing in Indonesia: Liquidity, Profitability and Underwriter Reputation. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 13(5), 3781–3792. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v13i5.3829>
- Samouel, P., & Price, D. (2006). Do diseconomies of scale impact firm size and performance? *Icfai Journal of Managerial Economics*, 4(1), 1–40. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1267964
- Setya, V. A., & Fianto, B. A. (2020). Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non-Keuangan Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan Jasa Saat Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia (Bei): Studi Kasus Pada Saham Syariah Dan Non Syariah Periode 2012-2017. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(5), 886. <https://doi.org/10.20473/vol7iss20205pp886-900>
- Song, W., & Susanto, L. (2024). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(4), 1886–1894. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i4.32380>
- Sugiyono. (2013). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. CV Alfabeta.

- Syofyan, H., & Fitra, H. (2025). The Effect of Capital Structure, Sales Growth, Cash Turnover, and Firm Size on Profitability Mediated by Operational Efficiency: Evidence from Healthcare Industry Listed on IDX. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 7(4), 802–810. <https://doi.org/10.37034/infeb.v7i4.1290>
- Utomo, D. S., & Wahyuni, E. (2026). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 3(6), 747–761. <https://doi.org/https://doi.org/10.62017/jemb.v3i6.8533>
- Wardana, W. H., & Ardiansari, A. (2025). Analisis Rasio Keuangan sebagai Alat Pengukur Kesehatan Perusahaan pada PT Mayora Indah, Tbk Tahun 2023-2024. *Manajemen Keuangan Jilid 1 (Book Chapter)*, 1, 194–224. <https://doi.org/https://doi.org/10.15294/mk.v1i1.361>
- Wenehen, C., Ekananda, M., & Safitri, J. (2025). Pengaruh Faktor Internal dan Makroekonomi Terhadap Underpricing Saham IPO di Bursa Efek Indonesia: Pendekatan Sektorial Tahun 2022–2024. *Journal of Accounting and Finance Management*, 6(3), 1816–1832. <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i3.2292>
- Wooldridge, J. M. (2010). Request exam copy Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data. In *Humor* (Second Edi). The MIT Press.