

## Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering* (Ipo)

Romandhon<sup>1\*</sup>, Safilatun Nazilah<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sains Al-Qur'an Jawa Tengah di Wonosobo Email: romandhon@unsiq.ac.id<sup>1\*</sup>, safilatunnazilah@gmail.com<sup>2</sup>

### Abstrak

**Tujuan** - Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *underpricing* saat *initial public offering* (IPO) dengan factor yang mempengaruhinya.

**Metode** - Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dan teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.

**Hasil** - Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *return on asset* (ROA) dan ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh negative, *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif, dan reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saat *initial public offering* (IPO).

**Implikasi** - Penelitian ini menggunakan 98 data perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 sampai 2022.

**Orisinalitas** - Makalah ini melihat hubungan beberapa faktor yang mempengaruhi *underpricing* saat *initial public offering* (IPO) perusahaan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saat *initial public offering* (IPO) perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Kata kunci:** ROA, DER, *underpricing*, IPO

### Pendahuluan

Ketatnya persaingan dalam dunia bisnis akan memotivasi perusahaan untuk melakukan ekspansi agar dapat bertahan (menjalankan bisnis) (Agustine & T, 2019). Perusahaan yang mampu bertahan membutuhkan pendanaan yang tidak sedikit. Sumber pendanaan eksternal dapat dilakukan dengan dua cara yaitu perusahaan meminjam uang ke bank atau menambah jumlah kepemilikan saham dengan menerbitkan saham baru. Untuk memenuhi kebutuhan dana secara eksternal melalui pasar modal dengan menjual saham perusahaan secara perdana disebut dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO) (Nurchayani & Harianti, 2020). IPO adalah sebuah proses yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan dana dari publik dimana dana tersebut digunakan untuk mendanai ekspansi perusahaan dan harus memenuhi undang-undang tentang penawaran saham ke publik dimana undang-undang yang berlaku di Indonesia yaitu Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Dalam melakukan penawaran saham perdana atau IPO, harga saham ditentukan berdasarkan kesepakatan perusahaan (emiten) dan penjamin emisi, sedangkan harga saham pada pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran pasar. Pada pasar perdana, harga saham cenderung dipengaruhi oleh asumsi dan informasi yang dimiliki pihak emiten dan pihak emisi. Sedangkan pada pasar sekunder, harga saham cenderung dipengaruhi oleh asumsi dan informasi yang dimiliki investor serta kecepatan perputaran saham tersebut (Yuliani et al., 2019).

Fenomena yang sering terjadi pada saat IPO yaitu fenomena *underpricing*. *Underpricing* adalah kondisi dimana harga saham pada saat penawaran di pasar perdana lebih rendah dari harga saham pada hari pertama di pasar sekunder, sedangkan *overpricing* adalah kondisi dimana harga saham di pasar perdana lebih tinggi dari harga saham di pasar sekunder (Yuliani et al., 2019). Perusahaan non keuangan banyak melakukan IPO namun mengalami *underpricing* yaitu tidak mendapatkan dana secara optimal.

Menurut Sartika et al. (2022) perusahaan yang mengalami *underpricing* dipengaruhi oleh banyak faktor. Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham menurut Ramadana (2018) antara lain *financial leverage* (DER), profitabilitas (ROA), reputasi penjamin emisi (*underwriter*), umur perusahaan, dan ukuran perusahaan.

*Return on Asset (ROA)* merupakan rasio profitabilitas untuk menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2019). *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi pendanaan kegiatan operasionalnya menggunakan seluruh kewajibannya hutang jangka panjang dan hutang jangka pendeknya) dibanding dengan ekuitas yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri (Brealey et al., 2008). Ukuran perusahaan menjadi faktor ketidakpastian saham. Perusahaan dengan skala lebih besar dinilai lebih mudah memperoleh investor dibandingkan perusahaan dalam kriteria skala kecil. Skala perusahaan dilihat dari nilai total aset pada laporan keuangan perusahaan sebelum melakukan IPO (Syofian & Sebrina, 2021). Faktor selanjutnya yaitu umur perusahaan yang menunjukkan berapa lama perusahaan berdiri dan menjalankan usahanya.

## Kajian Pustaka

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Ningrum & Mahardika (2021) teori *signalling* menjelaskan tentang dorongan bagi perusahaan agar memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal dengan tujuan meningkatkan *value* perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keunggulan atau nilai lebih dibandingkan dengan perusahaan lain agar investor tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

### *Initial Public Offering* (IPO)

*Initial Public Offering* atau yang lebih dikenal dengan penawaran umum perdana merupakan kegiatan penawaran yang dilakukan perusahaan yang akan go public (Yulianto, 2019). Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, penawaran saham perdana adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.

### *Underpricing*

Adanya fenomena *underpricing* ini, sering menimbulkan suatu dilema bagi perusahaan, yakni antara perusahaan yang menjual sahamnya di pasar perdana dengan investor yang akan menginvestasikan dananya (Nurchayani & Harianti, 2021).

### *Return on Asset* (ROA)

Menurut (Gitman & Zutter, 2015) bahwa *Return on Assets* merupakan rasio untuk mengukur keseluruhan efektifitas manajemen dalam menghasilkan keuntungan dengan aset yang ada. Dan rasio ini memiliki tujuan serta manfaat tidak hanya bagi pihak perusahaan saja tapi juga bagi pihak luar perusahaan.

### *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Kasmir (2019) menyatakan, *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang lancar dengan seluruh utang ekuitas. Menurut Gatot et al. (2013:152), *debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh hutangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang.

### Reputasi *Underwriter*

Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mengatakan *underwriter* atau Penjamin Emisi Efek adalah penjamin emisi sebagai pihak pembuat kontrak dengan perusahaan emiten penerbit saham IPO dengan catatan khusus dibebankan membeli saham tak laku ataupun tanpa beban. Kontribusi *underwriter* selaku perantara kepentingan emiten dalam menyerap dana publik dengan investor selaku pemodal.

Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset perusahaan akan mengindikasikan semakin besar ukuran perusahaan tersebut (Andri dkk., 2023). Menurut (Ramadana, 2018) *firm Size* atau ukuran perusahaan diartikan sebagai ukuran yang didasarkan atas besar kecilnya perusahaan dalam suatu industri.

Umur Perusahaan (*Age*)

Mulyani & Maulidya (2021) mengatakan bahwa umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertahan dan bersaing di dunia bisnis. Menurut (Firmanah dan Muharam, 2015) umur perusahaan juga menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan bersaing serta dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada.

Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

Penelitian ini terdiri dari 2 variabel yaitu variabel independen yang terdiri dari: *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan (*size*) dan umur perusahaan (*age*). Dengan variabel dependennya adalah *underpricing*.

Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Underpricing* Saham

*Return on Asset* (ROA) termasuk ke dalam bagian rasio profitabilitas yang dijadikan sebagai standar dalam mengukur tingkat efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Novitasari & Cahyati, 2018).

Dan investor menilai bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga investor bersedia membeli saham perdana dengan harga yang lebih tinggi. ROA dapat dikatakan baik apabila bernilai  $> 2\%$  (Thoriq dkk., 2018).

H1: *Return on asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

Pengaruh DER terhadap *Underpricing* Saham

*Debt to Equity Ratio* menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam membayar hutangnya dengan aktiva atau aset yang perusahaan tersebut miliki. Dalam kaitannya dengan teori sinyal pada umumnya investor sangat memperhatikan ini karena DER yang tinggi dapat menunjukkan risiko dari kegagalan sebuah perusahaan dalam pengembalian pinjamannya (Kuncoro & Suryaputri, 2019). ,maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H2: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *underpricing*

Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing* Saham

Ketika menentukan harga saham perdana, *underwriter* cenderung mengambil risiko terendah dengan cara menetapkan harga saham perdana lebih kecil dibandingkan harga pasar sekunder pada saham yang sama. Terdapat hubungan yang erat antara emiten dan *underwriter* karena harga saham perdana sangat tergantung dengan kesepakatan antara emiten dan *underwriter* (Agustine & T, 2019).

Oleh karena itu akan ada *underwriter* yang bereputasi tinggi cenderung lebih berani memberikan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya, sehingga

tingkat *underpricing* pun rendah. Dengan demikian dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3: Reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

**Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap *Underpricing* Saham**

Dalam kaitannya dengan teori sinyal, ukuran perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor karena ukuran perusahaan yang berskala besar maka pengalamannya lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan skala kecil secara tidak langsung maka laba yang dilaporkan oleh perusahaan dengan ukuran skala besar lebih dapat dipercaya (Kuncoro & Suryaputri, 2019).

Oleh karena itu terjadinya asimetri informasi dapat diminimalisir pada perusahaan yang besar sehingga akan mengurangi tingkat *underpricing*. Maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

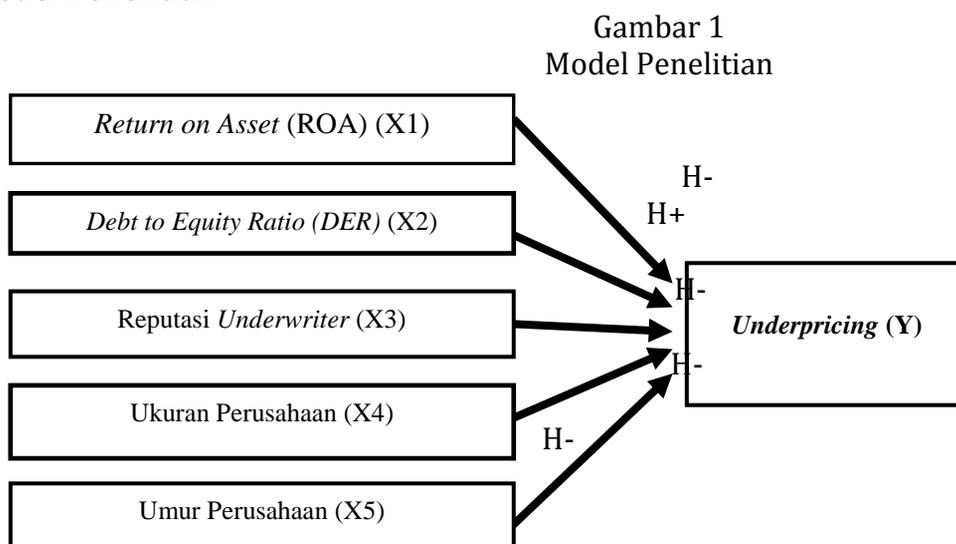
**Pengaruh Umur Perusahaan (*Age*) terhadap *Underpricing* Saham**

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertahan dan bersaing di dunia bisnis. Investor akan menilai perusahaan yang mempunyai umur panjang akan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai umur pendek karena perusahaan yang berumur panjang dapat bertahan dan bersaing dalam dunia bisnis jauh lebih lama (Mulyani & Maulidya, 2021).

Diartikan bahwa perusahaan yang beroperasi lebih lama memiliki kemungkinan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru saja berdiri. Dengan demikian hipotesis dapat dinyatakan sebagai berikut:

H5: Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

## Model Penelitian



Sumber: Data diolah, 2023

## METODOLOGI PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian tersebut merupakan suatu metode yang bertujuan untuk menjelaskan pengaruh antara satu variabel dengan variabel lainnya, atau bagaimana suatu variabel memberikan pengaruh terhadap variabel lainnya (Sugiyono, 2018).

### Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2018) sampel merupakan bagian dari populasi yang menjadi sumber data dalam penelitian, dimana populasi merupakan bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi. dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian.

### Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan prospektus perusahaan sektor non keuangan dengan kurun waktu 5 tahun yaitu dari tahun 2018 sampai 2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang bersumber dari website <https://finance.yahoo.com> dan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia <https://www.idx.co.id>.

### Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipan dengan dokumentasi berupa laporan prospektus yang dipublikasikan oleh perusahaan yang IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari website resmi <https://www.idx.co.id> periode 2018 sampai 2022. Teknik pengumpulan data ini dilakukan secara tidak langsung oleh peneliti. Peneliti tidak terlibat secara langsung dalam kegiatan sumber data yang diamati (Kurniawan & Puspitaningtyas, 2016).

## Definisi Operasional Variabel

*Underpricing* merupakan fenomena dimana saat diperdagangkan di pasar sekunder harga saham lebih tinggi daripada saat penawaran perdana (Yoga, 2009) dalam (Anggraini & Trisnarningsih, 2021). *Return on asset* (ROA) merupakan rasio penting yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan (aset yang dimilikinya) untuk mendapatkan keuntungan (Ghozali dan Mansur, 2002) dalam (Octafian et al. 2021). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2019). Reputasi *Underwriter* adalah variabel *dummy* yang diukur melalui ranking *underwriter* yang masuk 10 besar berdasarkan *total trading frequency* yang diperoleh pada *fact book* yang dikeluarkan oleh BEI setiap tahun. Reputasi *Underwriter* dikatakan baik jika *underwriter* tersebut aktif dalam melakukan jual beli saham (Saputra & Sitinjak, 2018). Ukuran Perusahaan (*Size*), menurut Kuncoro & Suryaputri (2019) *firm Size* atau ukuran perusahaan merupakan nilai dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan dengan nilai total aset, nilai saham, *logaritma natural* dan sebagainya. Semakin besar aset perusahaan akan mengindikasikan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut (Yusriani, 2022). Umur perusahaan dihitung berdasarkan lama dari perusahaan tersebut beroperasi sejak didirikan didasarkan pada akte pendirian sampai dengan perusahaan tersebut melakukan penawaran umum perdana (IPO). Variabel umur perusahaan diukur dengan lamanya perusahaan beroperasi yakni sejak perusahaan itu didirikan (*established date*) bersumber pada akta pendirian sampai dengan saat perusahaan melakukan IPO (Saifudin & Rahmawati, 2016).

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Sedangkan teknik pengelolaan data dalam penelitian ini menggunakan perhitungan komputasi program SPSS (*Statistical Product and Services Solution*) versi 25 untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Menurut Ghozali (2018). Persamaannya fungsi regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha - \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 - \beta_3 X_3 - \beta_4 X_4 - \beta_5 X_5 + e$$

Pengujian pengembangan hipotesis dapat dilihat dari tingkat signifikansi, sehingga akan diketahui penerimaan atau penolakan hipotesis.

## PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan analisis statistik yang mendeskripsikan secara umum mengenai karakteristik dari masing-masing variabel penelitian yaitu *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan (*size*), Umur Perusahaan (*age*) dan *Underpricing*.

Tabel 2  
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	98	.001	.266	.05358	.051242
DER	98	.012	3.400	.59333	.583703
REPUNDER	98	0	1	.29	.454
SIZE	98	24.571	30.334	27.00311	1.208281
AGE	98	2	64	15.56	11.266
UND	98	.006	2.530	.67945	.369623
Valid N (listwise)	98				

Sumber: Data diolah dengan SPSS v.25 (Lampiran 3, 2023)

Berdasarkan hasil uji statistic deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa masing-masing variabel *Underpricing* menunjukkan nilai standar deviasi 0,369623 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,67945, variabel *Return on Asset* (ROA) menunjukkan nilai standar deviasi 0,051242 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,05358. variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai standar deviasi 0,583703 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,59333, variable Reputasi *Underwriter* yang dihitung dengan menggunakan variabel *dummy* memiliki nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 1 untuk *undewriter* yang bereputasi tinggi atau masuk dalam 10 besar teraktif dan nilai terendah (*minimum*) 0 untuk *underwriter* yang bereputasi rendah atau diluar 10 besar *underwriter* teraktif berdasarkan *total trading frequency*, variable Ukuran Perusahaan (*Size*) menunjukkan standar deviasi dari pengujian statistik deskriptif sebesar 1,208281. Nilai rata-rata (*mean*) ukuran perusahaan dari 98 sampel perusahaan dalam penelitian ini, variable Umur Perusahaan (*Age*) menunjukkan standar deviasi dari pengujian statistik deskriptif sebesar 11,266.

**Uji Hipotesis****Uji Regresi Berganda**

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan regresi berganda untuk menguji pengaruh *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan (*Size*) dan umur perusahaan (*Age*) terhadap tingkat *underpricing*. Adapun hasil pengolahan data dapat dilihat pada tabel 4.7 berikut ini:

Tabel 3  
Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>					S ig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t		
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	4.568	.552		8.274	.000	
ROA	-.978	.482	-.136	-2.030	.045	
DER	.436	.043	.688	10.205	.000	
REPUNDER	.051	.054	.063	.949	.345	
SIZE	-.150	.021	-.489	-7.121	.000	
AGE	-.004	.002	-.135	-2.039	.044	

a. Dependent Variable: UND

Sumber: Data diolah dengan SPSS v.25 (Lampiran 8, 2023)

Berdasarkan Tabel 3 maka diperoleh hasil persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{UND} = 4,568 - 0,978 \text{ ROA} + 0,436 \text{ DER} + 0,051 \text{ REPUNDER} - 0,150 \text{ SIZE} - 0,004 \text{ AGE} + 0,232896$$

**Pembahasan**

Penelitian ini menguji variabel independen yaitu *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan (*Size*) dan umur perusahaan (*Age*) terhadap variabel dependennya yaitu *underpricing*. Pengaruh dari masing – masing variabel independen terhadap variabel dependennya sebagai berikut:

Pengaruh ROA terhadap *Underpricing* pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 sampai 2021. *Return on Assets* merupakan rasio untuk mengukur keseluruhan efektifitas manajemen dalam menghasilkan keuntungan dengan aset yang ada (Gitman & Zutter, 2015). Penelitian ini membuktikan bahwa dengan naiknya ROA suatu perusahaan maka tingkat *underpricing* akan menurun, sebaliknya jika ROA suatu perusahaan menurun, maka akan meningkatkan *underpricing*. Untuk itu, hasil ini memberikan pengertian bahwa ROA menunjukkan keuntungan yang diperoleh dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk beroperasi (Hasibuan, et al. 2020). Bila efisiensinya tinggi maka diharapkan perusahaan tersebut menguntungkan (dari segi pendapatan). Sesuai dengan teori sinyal, investor akan mendapatkan sinyal baik dari perusahaan apabila *return* yang dihasilkan perusahaan baik. Tingkat pengembalian yang baik tersebut dapat tercermin melalui besaran ROA yang dimiliki oleh perusahaan. Keadaan ini tentu saja menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga harga sahamnya pun akan meningkat.

Sebagai contoh pada PT Darmi Bersaudara Tbk (KAYU) yang IPO pada tahun 2019 memiliki nilai ROA sebesar 0,031 dengan tingkat *underpricing* sebesar 1,107 atau 110,7%. Apabila nilai ROA bertambah menjadi 0,143 yang dialami PT Sepeda Bersama Indonesia

Tbk (BIKE) yang IPO pada tahun 2022, maka tingkat *underpricing* akan menurun menjadi 0,671 atau 67,1%.

Pengaruh DER terhadap *Underpricing* pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 sampai 2021. Menurut Kasmir (2019) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas dengan cara membandingkan antara seluruh utang lancar dengan seluruh utang ekuitas. Sedangkan menurut Harahap (2010) menyatakan semakin kecil rasio ini semakin baik. Penelitian ini membuktikan bahwa dengan naiknya DER suatu perusahaan maka tingkat *underpricing* akan meningkat, sebaliknya jika DER suatu perusahaan berkurang, maka tingkat *underpricing* juga akan menurun. Untuk itu, hasil ini memberikan pengertian bahwa DER ini menjadi sinyal positif karena jika semakin tinggi nilai DER maka mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Hal ini mengakibatkan ketidakpastian harga saham dan berdampak pada return saham yang nantinya akan diterima investor, akibatnya investor akan ragu ketika akan berinvestasi terhadap perusahaan karena memikirkan akan membayar hutang tersebut dikemudian hari, sehingga pada saat IPO, penentuan harga saham perusahaan lebih susah yang mengakibatkan harga saham perdana mengalami *underpricing*.

Sebagai contoh pada PT Batavia Properindo Trans Tbk (BPTR) yang IPO pada tahun 2018 memiliki DER sebesar 1,66 dengan tingkat *underpricing* sebesar 128%. Apabila nilai DER bertambah menjadi 3,40 yang dialami PT Dafam Property Indonesia Tbk (DFAM) yang IPO pada tahun 2018, maka tingkat *underpricing* juga meningkat menjadi 2,53 atau 253%. Hal ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *underpricing*, jika DER bertambah maka tingkat *underpricing* juga akan meningkat.

Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing* pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 sampai 2021. Penelitian ini membuktikan bahwa baik tidaknya reputasi *underwriter* yang ditunjuk suatu perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Reputasi *underwriter* menunjukkan bahwa pasar tidak selalu memperhatikan reputasi *underwriter* dalam menilai emiten ketika mengambil keputusan untuk membeli saham emiten tersebut. Atau dengan kata lain pasar tidak menangkap sinyal apapun terkait dengan penggunaan jasa *underwriter* yang digunakan emiten apakah *underwriter* itu termasuk 10 besar atau tidak. Hasil ini sejalan dengan penelitian Andari & Saryadi (2020) dan Hadi (2019) yang menyatakan jika variabel reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Sebagai contoh pada PT Royal Prima Tbk (PRIM) yang IPO pada tahun 2018 memiliki nilai reputasi *underwriter* 1 tingkat *underpricing* sebesar 63%. Sedangkan PT Saraswanti Anugerah Makmur Tbk (SAMF) yang IPO pada tahun 2020, memiliki tingkat *underpricing* lebih tinggi yaitu 81,67% meskipun nilai reputasi *underwriter* 0. Hal ini menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, sehingga nilai reputasi *underwriter* bernilai 0 maupun 1 tidak akan mempengaruhi tingkat *underpricing*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing* pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 sampai 2021. Menurut Kuncoro & Suryaputri (2019) *firm Size* atau ukuran perusahaan merupakan nilai dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan dengan nilai total aset, nilai saham, *logaritma natural* dan sebagainya. Ukuran perusahaan merupakan cerminan potensi perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan kemampuan untuk mengakses informasi yang lebih besar (Mulyani & Maulidya, 2021). Penelitian ini membuktikan bahwa besar kecilnya suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Untuk itu,

hasil ini memberikan pengertian bahwa perusahaan besar biasanya lebih dikenal oleh masyarakat daripada perusahaan kecil. Karena lebih dikenal maka informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dan lebih mudah diperoleh investor dibandingkan perusahaan kecil. Informasi yang memadai mengenai besarnya ukuran perusahaan dapat mengurangi tingkat ketidakpastian investor dan menjadi sinyal positif mengenai prospek perusahaan kedepan. Sehingga perusahaan dan *underwriter* yakin untuk menetapkan harga penawaran perdana dengan harga yang tinggi. Penetapan harga yang tinggi ini akan memperkecil selisih antara harga penawaran perdana dan harga di pasar sekunder sehingga tingkat *underpricing* semakin kecil.

Sebagai contoh pada PT Sinergi Inti Plastindo Tbk (ESIP) yang IPO pada tahun 2019 memiliki ukuran perusahaan sebesar 25,04 dengan tingkat *underpricing* sebesar 1,110 atau 111%. Apabila ukuran perusahaan bertambah menjadi 27,26 yang dialami PT Inocycle Technology Group Tbk (INOV) yang IPO pada tahun yang sama, maka tingkat *underpricing* akan menurun menjadi 0,808 atau 80,8%.

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing* pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 sampai 2021. Mulyani & Maulidya (2021) mengatakan bahwa umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertahan dan bersaing di dunia bisnis. Penelitian ini membuktikan bahwa lama tidaknya suatu perusahaan berdiri akan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Untuk itu, hasil ini memberikan pengertian bahwa perusahaan yang lebih lama beroperasi tentunya memiliki kemampuan yang lebih besar dalam penyediaan informasi perusahaan dan kepercayaan terhadap publik. Umur perusahaan menjadi sinyal positif bagi investor karena dengan perusahaan yang memiliki umur lebih lama akan memperkecil ketidakpastian pasar, sehingga menarik minat investor, pada akhirnya perusahaan dan penjamin emisi cenderung menentukan harga penawaran perdana yang sewajarnya atau dengan kata lain mengurangi tingkat *underpricing*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ramadana (2018) dan Andari & Saryadi (2020) yang menyatakan jika variabel umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.

Sebagai contoh pada PT Soho Global Health Tbk (SOHO) yang IPO pada tahun 2020 memiliki umur perusahaan 64 tahun dengan tingkat *underpricing* sebesar 55,5%. Apabila umur perusahaan berkurang menjadi 5 tahun yang dialami PT Widodo Makmur Unggas Tbk (WMUU) yang IPO pada tahun 2021, maka tingkat *underpricing* akan meningkat menjadi 0,678 atau 67,8%.

## Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan (*size*) dan umur perusahaan (*age*) terhadap *underpricing* saat *Initial Public Offering* (IPO), studi empiris perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI Periode 2018 sampai 2022. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

*Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *underpricing* (H1 diterima). Artinya semakin naik nilai ROA, maka tingkat *underpricing* akan menurun. Sebaliknya jika semakin menurun nilai ROA, maka tingkat *underpricing* semakin meningkat. Hal ini disebabkan karena keuntungan yang diperoleh dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk kegiatan perusahaan.

*Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *underpricing* (H2 diterima). Artinya semakin naiknya nilai DER suatu perusahaan, maka tingkat ketidakpastiannya tinggi, sehingga semakin tinggi pula tingkat *underpricing*. Hal ini disebabkan karena DER yang tinggi menunjukkan risiko dari kegagalan dan ketidakpastian sebuah perusahaan dalam pengembalian pinjamannya begitu pula sebaliknya.

Reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* (H3 ditolak). Artinya reputasi *underwriter* yang masuk dalam 10 besar berdasarkan *total trading frequency* atau tidak masuk 10 besar, tidak akan mempengaruhi tingkat *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak terlalu memperhatikan reputasi *underwriter* dalam menilai emiten untuk mengambil keputusan untuk membeli saham emiten tersebut.

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* (H4 diterima). Artinya semakin besar ukuran perusahaan, maka tingkat *underpricing* akan menurun. Sebaliknya jika semakin kecil ukuran perusahaan, maka tingkat *underpricing* semakin meningkat. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat, sehingga informasi yang memadai yang dimiliki perusahaan akan mengurangi tingkat ketidakpastian investor terhadap prospek perusahaan kedepan, maka perusahaan dan *underwriter* menetapkan harga penawaran perdana dengan harga yang tinggi sehingga tingkat *underpricing* semakin kecil.

Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* (H5 diterima). Artinya semakin lama umur perusahaan itu berdiri, maka tingkat *underpricing* akan menurun. Sebaliknya jika semakin muda umur perusahaan, maka tingkat *underpricing* semakin meningkat. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemungkinan yang lebih besar sehingga memperkecil ketidakpastian pasar dan akan menarik minat investor, pada akhirnya perusahaan dan penjamin emisi cenderung menentukan harga penawaran perdana yang sewajarnya atau dengan kata lain mengurangi tingkat *underpricing*.

## Referensi

- Agustine, I., & T., S. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham: Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016-2019. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 1-15.
- Alfin, A., & Dillak, V. J. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Net Initial Return (Studi Empiris Pada Seluruh Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019). *e-Proceeding of Management*, 4803-4812.
- Andari, B., & Saryadi, A. (2018). Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri dan Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Saham Pada Pendahuluan Kerangka Teori. *Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. IX, No. IV*, 496-506.
- Andirerei. (2019). *Debt to Equity Ratio dalam Laporan Keuangan Perusahaan*. Indonesia: m.id.investing.com.
- Anggraini, N., & Trisnansih, S. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Perusahaan Go Public. *Prosiding SeNAPaN Vol. 1 No. 1.1 Mei 2021*, 561-572.
- Arieza, U. (2018, Januari Kamis). *37 Perusahaan IPO di 2017, Siapa yang Harga Saham Naik Paling Tinggi?* Retrieved from Okezone:

- <https://economy.okezone.com/read/2018/01/03/278/1839698/37-perusahaan-ipo-di-2017-siapa-yang-harga-saham-naik-paling-tinggi>
- Asrifin, R., & Agustina, R. (2021). Faktor – Faktor Penyebab Underpricing Saham Saat Initial Public Offering di BEI Periode 2016 – 2018. *Journal of Finance and Accounting Studies*, 1-12.
- Brigham, F. E., & Huston, J. F. (2001). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Danis, D. B., & Muslimin. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, Vol. 8, No 2. 1457-1476.
- Fitriani, E. (2019). Pengaruh Risiko Investasi, Return on Equity (ROE), Proceeds, Likuiditas dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Underpricing Dengan Reputasi underwriter Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Go Public Yang IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Akuntansi Universitas Muria Kudus*, 1-15.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance: Brief. Edisi keempatbelas*. Boston: Pearson Education.
- Gunawan, J., & Gunarsih, t. (2019). Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Telaah Bisnis Volume 20, Nomor 2, Desember 2019*, 37-50.
- Gunawan, M., & Jodin, V. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan yang Melakukan initial Public Offering yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal ekonomi Vol. 20 (2)*, 174-192.
- Hadi, S. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Perdana pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan Jayakarta*, 64-75.
- Harahap, S. S. (2010). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi edisi kesebelas*. Yogyakarta: Bpfe yogyakarta.
- Hayat, A., Noch, M., Hamdani, Rumasukun, M. R., Rasyid, A., & Nasution, M. (2018). *Manajemen Keuangan. Edisi Pertama*. Medan: Madenatera.
- Hidayati, D., & Triyanto, D. (2020). Factors, Non-Accounting Factors, and Net Initial Return. *Journal of Accounting Auditing and Business Vol 3, No.1*.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. (Edisi 5)*. Yogyakarta: UPPN STIM YKPN.
- IDX. (2015). *Panduan IPO (Go Public)*. Indonesia: Bursa Efek Indonesia.
- Ilham, R. N., Fachrudin, K., Sinurat, M., & Khaddafi, M. (2020). *Manajemen Investasi ( Legal Invesment Versus Fake Invesment)*. Jawa Barat: CV Jejak.
- Imawati, & Adnyana, I. M. (2017). Pengaruh Faktor-Faktor Mikro dan Makroekonomi Terhadap Tingkat Underpricing Pada Saat Inital Public Offering (IPO). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 13(2), 72-86.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan. (Edisi Revisi)*. Depok: Rajawali Pers.
- Kennedy, P. S., Sitompul, S., & Tobing, S. J. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Journal of Management and Business Review*, 186-200.

- Kharisma, J., & Pratama, I. A. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Underpricing Saham Saat Initial Publik Ofering (IPO) pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Journal Intelektual*. Vol. 1, No. 1., 96-108.
- Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Umum Perdana. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 213-234.
- Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Umum Perdana. *Jurnal Akuntansi Trisakti.*, Volume. 6 Nomor. 2 September 2019. 213-234. Doi : <http://dx.doi.org/10.25105/jat.v6i2.5573>.
- Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana. *Jurnal akuntansi Trisakti*. Vol. 6, No 2., 263-283.
- Kurniawan, A. W., & Puspitaningtyas, Z. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Pandiva Buku.
- Kusumawati, R., & Fitriyani, A. (2019). Fenomena Underpricing dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi pembangunan*, 67-79.
- Lestari, N., Rasyid, E., & Lumbantoruan, R. (2017). Analisis Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi terhadap Underpricing (Studi Pada Perusahaan Sektor Jasa, Perdagangan dan Investasi yang Melakukan Ipo Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2016. *Fundamental Management Journal*, 2(2), 115-129.
- Mulyani, E., & Maulidya, R. (2021). Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO): Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi KAP dan Profitabilitas. *Wahana Riset Akuntansi*, Vol 9, No 2, Oktober 2021, 139-151.
- Munawir, S. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Ningrum, A. S., & Mahardika, D. P. (2021). Analisis Determinan Net Initial Return pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi Vol 16 (1)* , 94-110.
- Nurchayani, J., & Harianti, A. (2021). Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Perusahaan Sektor Non Keuangan. *Jurnal Manajemen, Organisasi dan Bisnis*, 70-78.
- Octafian, M., Wijayanti, A., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh DER, ROA, NPM dan EPS Terhadap Underpricing Stusi Kasus: Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di BEI. *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan* , 15-20.
- Oktavia, H. C., Wijaya, A. L., & Sudrajat, M. A. (2019). Analisis pengaruh leverage , profitabilitas, likuiditas saham, dan reputasi underwriter terhadap underpricing IPO. *Simba (2012)*, 502-513.
- Paningrum, D. (2022). *Buku Referensi Investasi Pasar Modal*. Kediri: Lembaga Chakra Brahmanda Lentera.
- Pudjihardjo, H., Putra, I. S., Sunrowiyati, S., Setiawan, R. I., Sunandes, A., Utomo, H., & Sari, r. M. (2010). Analisis Pengaruh Pemilihan Metoda Akuntansi Terhadap Tingkat Underpricing Saham Perdana. *Jurnal Kompilasi Ilmu Ekonomi*, 1-83.
- Purwanti, P., & Siregar, E. I. (2018). Analisis Faktor Yang Berpengaruh terhadap Tingkat Underpricing Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 1996-2015. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 15(1), 14-24.
- Putri, S. E. (2018). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham pada Penawaran Perdana dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia Tahun*

- 2012-2016. Lampung: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Negeri Raden Intan. Skripsi.
- Ramadana, S. W. (2018). Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*. Vol. 2, No. 2, 102-108.
- Saifudin, & Rahmawati, D. (2016). Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Underpricing Ketika Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 33-46.
- Saputra, A. C., & Suaryana, I. N. (2016). Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Underpricing Ketika Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis Vol.1 No.1*, 33-46.
- Saputra, A. R., & Sitinjak, E. L. (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*, 1-25.
- Saron, S. P. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat IPO Di Bursa Efek Indonesia. *Simki-Economic Vol. 01 No. 05 Tahun 2017*, Universitas Nusantara PGRI: Kediri.
- Sartika, D., Binangkit, I. D., & S. Hinggo, H. T. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019. *Economics, Accounting and Business Journal*, Vol. 2 No. 2, 331-343.
- Sarwono, J. (2006). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sawir, A. (2004). *Kebijakan Pendanaan dan Rekonstruisasi Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sulistiawati, E., Muratik, S., & Pangestuti, D. C. (2021). Analisis Prospektus Informasi dan Inflasi Terhadap Underpricing Saham di BEI. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 1199-1215.
- Syofian, A., & Sebrina, N. (2020). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(1).
- Syofian, A., & Sebrina, N. (2021). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi Vol. 3, No 1, Februari*, 137-152.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Edisi 1*. Yogyakarta: Kanisius.
- Thoriq, K. N., Hartoyo, S., & Sasongko, H. (2018). Faktor internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Underpricing pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis*, Vol. 4 No. 1, Januari 2018, 19-31.
- Wardoyo, I. P., & Sapariyah, R. A. (2021). Analisis Underpricing Pada Saat Perusahaan Melakukan Ipo. *Jurnal Accounting*, 20-30.
- Waridatussulusi, M. (2018). *Pengaruh Faktor Keuangan Dan Non-Keuangan Terhadap Tingkat Underpricing Saham*. Yogyakarta: Skripsi. Universitas Islam Indonesia.
- Yakub, N., & Sherif, M. (2019). "Performance of Initial Public Offering (IPO's): The Case of Syariah-Compliant Companies". *Islamic Economic Studies*. Emerald Publishing Limited , 65-76.

- 
- Yuliani, D. W. (2019). The Influence Of Financial And Non-Financial Information To Underpricing Of Stock Prices In Companies That Conduct Initial Public Offering. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 39-51.
- Yulianto, F. E. (2019). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering ( IPO ) ( Study Empiris Pada Semua Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Indonesia Periode 2014-2018)*. Skripsi. Surabaya: Universitas Muhammadiyah Magelang.
- Yunietha, Y., & Palupi, A. (2017). Pengaruh Corporate Governance dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Publik Non Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19 (1a-4). 292-303.
- Yusriani. (2022). *Pengaruh Reputasi Underwriter dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan yang IPO di BEI 2016-2020*. Skripsi. Makassar: Universitas Muhammadiyah Makassar.