

Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan yang Mempengaruhi Underpricing saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017-2021

Devi Trining Tyas^{1*}, Nur Diana², Junaidi³

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

*Email Korespondensi: devityas323@gmail.com

ABSTRACT

One of the most difficult problems a company faces when offering shares for the first time is determining the amount of the initial offering price. The intentional factor to attract investors in the primary market can cause the underpricing. Underpricing is one of the common phenomena and symptoms that occur during the Initial public offering (IPO) process. This study aims to determine the effect of financial and non-financial information on underpricing when conducting an IPO on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The variables used in this study are percentage of stock offerings, return on equity, underwriter, price earning ratio, company age, current ratio, and auditor reputation.

The type of research used in conducting this research is correlational research. The sampling method in this research is using purposive sampling method which obtained as many as 148 samples of companies that conduct IPOs on the Indonesia Stock Exchange. The data analysis technique used in this research is multiple regression analysis.

The results showed that the price earning ratio and the percentage of stock offerings had a positive and significant effect on underpricing and auditor reputation had a negative and significant effect on underpricing. Meanwhile, the return on equity variables, current ratio, underwriter, and company age have no effect on underpricing of companies conducting IPOs in 2017-2021.

Keywords: Initial public offering, Underpricing, Price earning ratio, Return on equity, Current ratio, Underwriter, Share Offering Percentage, Company Age, Auditor Reputation.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Kondisi perkembangan dan persaingan bisnis yang semakin ketat, membuat perusahaan harus mencari tambahan dana guna meningkatkan bisnisnya salah satunya dengan cara melakukan *go public*. Setelah perusahaan melakukan *go public*, perusahaan akan mengumpulkan modal tambahan dari masyarakat umum menggunakan transaksi IPO. Penetapan harga saham menjadi salah satu masalah yang tersulit bagi perusahaan pada saat menawarkan saham untuk pertama kalinya. Hal ini menimbulkan munculnya fenomena *underpricing*.

Berdasarkan hasil survei pada tahun 2017-2021 perusahaan di Indonesia yang melakukan IPO mengalami fenomena *underpricing* memiliki rata-rata sebesar 91,37%. *Underpricing* merupakan fenomena yang terjadi saat proses IPO dilakukan oleh perusahaan. *Underpricing* ialah selisih antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana (IPO) yang bernilai positif (+). Fenomena *underpricing* ini merupakan salah satu fenomena yang merugikan bagi perusahaan yang melakukan IPO. Akibat dari fenomena tersebut, kebanyakan perusahaan yang ada di Indonesia masih belum maksimal dalam memperoleh laba dari dana atas penjualan saham perdana mereka. Dari hal tersebut diperlukannya untuk mengetahui faktor yang menyebabkan terjadinya fenomena *underpricing*, dimana dengan mengetahui faktor-faktornya diharapkan dapat membantu perusahaan untuk meminimalisir terjadinya *underpricing* saat perusahaan melakukan Initial Public Offering.

Dari penerangan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan pengamatan kembali dengan judul “**Analisis Pengaruh Informasi Keuangan Dan Non Keuangan Yang Mempengaruhi Underpricing Saat Initial public offering Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2021**”.

Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah ROE, PER, CR, persentase penawaran saham, reputasi *underwriter*, umur perusahaan, dan reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO?
- 2) Apakah ROE berpengaruh terhadap *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO?
- 3) Apakah PER berpengaruh terhadap *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO?
- 4) Apakah CR berpengaruh terhadap *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO?
- 5) Apakah persentase penawaran saham berpengaruh terhadap *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO?
- 6) Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO?
- 7) Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO?
- 8) Apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO?

Tujuan Penelitian

1. Mengetahui pengaruh ROE, PER, CR, persentase penawaran saham, reputasi *underwriter*, umur perusahaan, dan reputasi auditor terhadap *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO.
2. Mengetahui pengaruh ROE terhadap *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO.
3. Mengetahui pengaruh PER terhadap *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO.
4. Mengetahui pengaruh CR terhadap *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO.
5. Mengetahui pengaruh persentase penawaran saham terhadap *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO.
6. Mengetahui pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO.
7. Mengetahui pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO.
8. Mengetahui pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO.

Manfaat Penelitian

Berdasarkan dari tujuan yang telah dipaparkan di atas, ada sejumlah manfaat pada penelitian ini, yakni:

- a. Manfaat Bagi Calon Emiten
Diharapkan bisa menjadi acuan dalam penentuan harga saham penawaran saham di pasar perdana.
- b. Manfaat Bagi Calon Investor
Diharapkan dari penelitian ini bisa digunakan dalam pengambilan keputusan apabila akan menanamkan modal pada perusahaan yang *go public*.
- c. Manfaat Bagi Akademis
Diharapkan dari penelitian ini dapat berguna sebagai bacaan dan acuan khususnya dalam bidang keuangan, sehingga bisa memberikan manfaat bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian terkait pengaruhnya informasi keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO.

TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pasar Modal

Menurut Abi (2016:3) pasar modal merupakan sarana yang bisa digunakan perusahaan yang sedang membutuhkan modal dengan tujuan untuk mengembangkan usahanya. Pasar modal juga merupakan sarana bagi para investor dalam menginvestasikan dananya dalam rangka mencapai keuntungan dari investasi di pasar modal. Disini pasar modal berfungsi sebagai penghubung antara investor dengan emiten atau lembaga pemerintah dengan memperdagangkan instrumen keuangan jangka panjang diantaranya obligasi, saham, dan lain-lain.

Initial Public Offering (IPO)

Penawaran umum perdana ialah “*the first time that shares in a company are sold to public investors and subsequently traded on the stock market*” (Draho, Jason 2004), yang berarti penawaran umum penjualan saham-saham pertama kali dalam perusahaan yang dijual ke para investor umum yang selanjutnya diperjualbelikan dalam pasar saham.

Underpricing

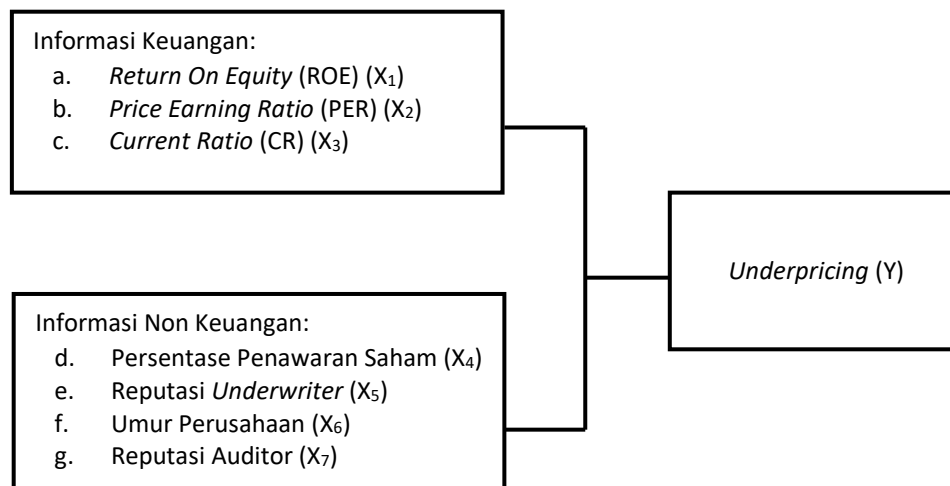
Underpricing ialah selisih yang bernilai positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau pada saat perusahaan melakukan IPO. Selisih positif ini menunjukkan bahwa nilai harga saham di pasar sekunder lebih tinggi dari harga saham yang dipasarkan di pasar perdana.

Informasi Keuangan dan Non Keuangan

Informasi keuangan dan non keuangan amat dibutuhkan oleh penanam modal sebagai data untuk investor dalam mempertimbangkan keputusan yang akan diambil sebelum melakukan investasi. Pihak penanam modal tertarik dengan perusahaan yang mempunyai peluang yang baik serta bisa memperoleh pembagian hasil yang tinggi. Peluang dari suatu perusahaan dapat dilihat melalui laporan prospektus yang telah dipublikasikan perusahaan.

Kerangka Konseptual

Gambar 1 Kerangka Konseptual



Hipotesis Penelitian

- H₁ : Ada pengaruh *return on equity* (ROE), *price earning ratio* (PER), *current ratio* (CR), persentase penawaran saham, reputasi *underwriter*, umur perusahaan, dan reputasi auditor terhadap *underpricing* saat *initial public offering* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H_{1a} : Ada pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *underpricing* saat *initial public offering* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- H_{1b} : Ada pengaruh *price earning ratio* (PER) terhadap *underpricing* saat *initial public offering* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H_{1c} : Ada pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *underpricing* saat *initial public offering* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H_{1d} : Ada pengaruh persentase penawaran saham terhadap *underpricing* saat *initial public offering* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H_{1e} : Ada pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* saat *initial public offering* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H_{1f} : Ada pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* saat *initial public offering* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H_{1g} : Ada pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing* saat *initial public offering* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis, Metode, dan Waktu Penelitian

Penelitian korelasional ialah jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021. Periode penelitian ini dilakukan mulai Juli 2022 sampai September 2022.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini ialah seluruh perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI selama periode 2017-2021. Teknik yang dipakai dalam menentukan jumlah sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* yakni pengambilan sampel penelitian dengan menggunakan beberapa kriteria yang diinginkan sehingga dapat menghasilkan jumlah sampel yang akan diteliti (Sugiyono 2018:138). Kriteria dalam penelitian ini diantaranya: (1) Perusahaan BEI yang melaksanakan IPO selama 2017-2021; (2) Perusahaan di BEI yang mengalami *underpricing* pada periode 2017-2021; (3) Perusahaan di BEI yang melakukan IPO yang telah mempublikasikan, buku prospektus, perusahaan pada periode 2017-2021; (4) Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang tidak menghadapi kerugian pada rentang waktu 2017-2021; (5) Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki data penelitian yang diperlukan untuk penelitian yang akan dilakukan.

Definisi Operasional

Underpricing

Underpricing diartikan sebagai situasi yang mana harga saham pada saat penawaran perdana lebih murah daripada harga saham yang dipasarkan di pasar sekunder (Subakti & Manurung, 2012). Dalam penelitian ini *underpricing* ialah variabel terikat yang dicerminkan dari *initial return*. Untuk mengukur nilai dari *underpricing* dapat digunakan rumus di bawah ini:

<i>Underpricing</i>	=	$\frac{(\text{Closing Price} - \text{Offering Price})}{(\text{Offering Price})}$	X 100 %
---------------------	---	--	---------

Return On Equity (ROE)

Hery (2017:315), mengemukakan *return on equity* ialah rasio yang menunjukkan besarnya peranan ekuitas dalam menghasilkan laba bersih. ROE digunakan untuk mengukur besarnya laba bersih yang akan diperoleh dari dana yang telah diinvestasikan dalam total ekuitas. Untuk mencari nilai dari *return on equity* (ROE) dapat digunakan rumus di bawah ini:

ROE	=	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$
-----	---	---

Price Earning Ratio (PER)

Menurut Filayati dan Soekotjo (2020) *price earning ratio* digunakan untuk mengukur nilai dari saham perusahaan. Husnan (2013) dalam Filayati dan Soekotjo (2020) menyatakan *price earning ratio* bisa menggambarkan laba suatu perusahaan, yang mana makin tinggi PER, maka makin tinggi juga nilai pertumbuhan laba yang diharapkan oleh para investor. Untuk mengukur nilai dari *price earning ratio* (PER) dapat digunakan rumus di bawah ini:

PER	=	$\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$
-----	---	---

Current Ratio (CR)

Current Ratio atau Rasio Lancar ialah bagian dari rasio modal kerja atau rasio likuiditas. Rasio likuiditas menentukan hubungan antara kas dan aset lancar dengan hutang jangka pendeknya. Menurut Sulindawati, dkk. (2017:136), *current ratio* ialah metode yang sering digunakan untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan. Untuk mencari nilai indeks CR dapat menggunakan rumus di bawah ini:

CR	=	$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$
----	---	--

Persentase Penawaran Saham

Persentase saham yang ditawarkan perusahaan pada pengamatan ini dinilai menggunakan jumlah saham yang ditawarkan ke publik dibagi dengan jumlah saham perusahaan. Kedua data tersebut bisa ditemukan di laporan prospektus perusahaan yang telah dipublikasikan melalui situs www.idx.co.id. Untuk mencari nilai dari persentase penawaran saham dapat digunakan rumus di bawah ini:

Persentase Penawaran Saham	=	$\frac{(\text{Saham yang ditawarkan ke publik})}{(\text{Total saham})} \times 100 \%$
----------------------------	---	---

Reputasi Underwriter

Reputasi *underwriter* yaitu citra atau kesan yang diperoleh sebagai bukti bahwa *underwriter* tersebut mampu untuk melaksanakan peran serta kewajibannya sebagaimana mestinya. Reputasi *underwriter* pada penelitian ini menggunakan variabel *dummy*. Dimana nantinya reputasi *underwriter* diukur dengan cara memberikan rasio satu bagi penjamin emisi yang tergolong top 10 dari 50 *most active IDX members in trading frequency* dalam *IDX Statistics* dan rasio nol bagi *underwriter* yang tidak tergolong top 10.

Umur Perusahaan

Lamanya perusahaan bisa bertahan di dalam persaingan bisnis digambarkan oleh umur perusahaan (Pahlevi, 2014). Perusahaan yang berdiri dengan kurun waktu yang lama dipersepsikan sebagai perusahaan yang telah andal, sehingga kemungkinan tingkat risiko yang dimiliki rendah, hal tersebut bisa menarik penanam modal, dikarenakan emiten yang sudah lama berdiri diyakini lebih terampil dalam memanifestasikan imbal hasil bagi emiten yang nantinya berdampak pada peningkatan imbal hasil yang diterima oleh investor. Untuk mencari umur suatu perusahaan dapat digunakan rumus di bawah ini:

Umur Perusahaan	=	Tahun IPO – Tahun Pendirian Perusahaan
-----------------	---	--

Reputasi Auditor

Auditor yang memiliki reputasi yang baik, akan memiliki tanggung jawab yang lebih besar dalam menjaga mutu dari hasil auditnya. Reputasi auditor pada penelitian ini menggunakan variabel indikator atau yang biasa dikenal dengan variabel *dummy*. Standar pengukuran reputasi auditor ini didasarkan pada Kantor Akuntan Publik yang menjadi partner dari KAP *Big Four* yaitu skala satu untuk perusahaan yang menggunakan KAP yang termasuk KAP *Big Four*, dan skala nol untuk perusahaan yang menggunakan KAP di luar KAP *Big Four*.

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Sumber data pada penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan prospektus dan laporan keuangan perusahaan selama periode 2017-2021 yang diakses melalui situs www.idx.co.id serta data harga penutupan saham pertama di pasar sekunder yang diakses melalui ringkasan saham di situs www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com.

Metode Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda ialah model regresi yang menyertakan beberapa variabel independen yang akan diteliti. Analisis regresi linier berganda ini dilakukan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018).

Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018: 19) statistik deskriptif ialah teknik analisis yang mendeskripsikan data-data penelitian melalui nilai terendah, nilai tertinggi, nilai rata-rata atau *mean*, nilai standar deviasi, *sum*, kurtosis, *range*, dan kemencengan distribusi. Analisis statistik deskriptif ini bermaksud untuk menerangkan fenomena terkait variabel penelitian melalui data-data yang sudah diperoleh. Analisis statistik deskriptif yang akan dipakai pada penelitian ini adalah nilai *mean*, standar deviasi, nilai minimum serta nilai maksimum dari masing-masing variabel yang diteliti.

Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan guna memeriksa nilai residu memiliki distribusi yang normal ataukah tidak (Ghozali 2018: 161). Terdapat dua cara untuk menguji normalitas data yaitu analisis secara grafik dan analisis secara statistik. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan metode *Kolmogorov Smirnov* dengan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha=0,05$). Model regresi dalam penelitian disebut terdistribusi normal apabila nilai *Kolmogorov Smirnov* dengan tingkat signifikansi *Kolmogorov Smirnov* yang didapatkan lebih dari 0,05.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018: 107) uji multikolinearitas bermaksud untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel bebas satu dengan lainnya dalam model regresi. Dasar pengambilan keputusan uji multikolinearitas bisa tampak melalui angka *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF), dimana apabila nilai *tolerance* yang dimiliki model regresi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, maka disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi tersebut. Sedangkan apabila nilai *tolerance* yang dimiliki model regresi di bawah 0,1 dan nilai VIF di atas 10, maka disimpulkan bahwa terdapat multikolinearitas dalam model regresi tersebut.

b. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018: 137), analisis data dengan uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menilai ada tidaknya ketidaksamaan *variance* dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lainnya. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *glejser*. Uji *Glejser* dilakukan dengan memproses data dengan teknik meregresikan nilai *absolut residual* terhadap variabel independen. Dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* ialah apabila nilai probabilitasnya dengan signifikansi $> 0,05$, maka model regresi pada pengamatan tersebut tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Sedangkan bila angka probabilitasnya dengan tingkat signifikansinya $< 0,05$, maka model regresi pada pengamatan tersebut mengalami gejala heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018: 111), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya gejala korelasi antara residual di periode tertentu dengan residual di periode sebelumnya. Pada penelitian ini uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (DW Test).

Uji Hipotesis

a. Uji F (*F-Test*)

Uji F bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh secara bersama-sama antara variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018: 98). Dasar pengambilan keputusannya yaitu apabila nilai signifikansi di bawah 0,05 maka variabel bebas memiliki pengaruh secara keseluruhan terhadap variabel terikatnya.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tujuan pengujian koefisien determinasi (R^2) ialah guna menguji besarnya persentase dari model regresi saat menjelaskan variasi variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi yakni satu dan nol. Apabila nilai koefisien determinasi yang dihasilkan mencapai angka satu, artinya variabel bebas yang ada dalam penelitian tersebut mampu memberikan kontribusi yang besar dalam memproyeksikan hasil perubahan dari variabel terikatnya. Sedangkan untuk nilai koefisien determinasi yang kecil menandakan bahwa kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikatnya sangat terbatas (Ghozali, 2018: 97).

c. Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk melihat sejauh apa pengaruh dari setiap variabel bebas secara individual dalam menjelaskan variabel terikat (Ghozali, 2018: 99).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini ialah perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2017 hingga 2021 yang terdaftar di BEI yang berjumlah 255 perusahaan. Adapun sampel yang diperoleh dalam penelitian ini dengan menggunakan teknik *purposive sampling* ialah sebesar 148 perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini disajikan pada tabel 1:

Tabel 1 Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang melakukan <i>Initial Public Offering</i> di BEI pada tahun 2017-2021	255
2	Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> di BEI tahun 2017-2021	(22)
3	Perusahaan yang tidak melampirkan prospektus perusahaan pada periode penelitian	(8)
4	Perusahaan yang mengalami kerugian pada periode penelitian	(39)
5	Perusahaan yang tidak mempunyai data yang lengkap sesuai variabel yang diteliti	(38)
Jumlah sampel perusahaan yang akan diteliti		148

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ialah statistik yang mendeskripsikan data menjadi informasi yang lebih detail dan lebih mudah dipahami. Data pada uji statistik deskriptif meliputi rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, serta standar deviasi. Dalam proses pengolahan data uji statistik deskriptif untuk variabel reputasi *underwriter* dan reputasi auditor dijelaskan menggunakan distribusi frekuensi dikarenakan kedua variabel tersebut menggunakan variabel *dummy*.

Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif *Underpricing*, ROE, PER, CR, Persentase Penawaran Saham, dan Umur Perusahaan

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UNDERPRICING	148	.50	129.10	41.6608	25.18762
ROE	148	.06	229.55	17.6656	24.82162
PER	148	.66	3741.38	203.6870	493.92311
CR	148	.06	550.33	5.8686	45.12414
PPS	148	.40	55.00	23.9773	9.65483
UMUR	148	.00	64.00	16.6419	13.29979
Valid N (listwise)	148				

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2022

Tabel 3 Hasil Distribusi Frekuensi Reputasi *Underwriter* dan Reputasi Auditor

Variabel		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Reputasi <i>Underwriter</i>	0	89	60,1	60,1	60,1
	1	59	39,9	39,9	100,0
Reputasi Auditor	0	130	87,8	87,8	87,8
	1	18	12,2	12,2	100,0

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2022

Berdasarkan tabel 3 diperoleh kesimpulan bahwa sebanyak 89 perusahaan tidak memakai jasa penjamin emisi yang tidak termasuk ke dalam top 10 *most active IDX members in trading frequency*, sedangkan sisanya sebanyak 59 perusahaan memakai jasa penjamin emisi yang termasuk ke dalam top 10 dari 50 *most active IDX members in trading frequency*. Hal ini dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2017 sampai dengan 2021, perusahaan yang melakukan *initial public offering* lebih banyak menggunakan jasa penjamin emisi yang bereputasi kurang baik. Kemudian sebanyak 130 perusahaan memakai jasa auditor dari KAP *Non Big Four*, sementara itu sebanyak 18 perusahaan menggunakan jasa auditor dari KAP yang menjadi partner dari KAP *Big Four*. Hal ini dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2017 sampai dengan 2021, perusahaan yang melakukan *initial public offering* lebih banyak memakai jasa auditor dari KAP yang tidak termasuk dalam bagian dari *Big Four*.

Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan metode *Kolmogorov Smirnov* dengan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha=0,05$). Untuk variabel reputasi *underwriter* dan reputasi auditor tidak dilakukan uji normalitas data dikarenakan kedua variabel tersebut menggunakan variabel *dummy*, sehingga untuk variabel reputasi *underwriter* dan reputasi auditor terbebas dari pengujian normalitas. Setelah dilakukan pengujian normalitas data dengan variabel ROE, PER, CR, Persentase Penawaran Saham, Umur Perusahaan, dan *Underpricing* ternyata didapatkan kesimpulan bahwa data tidak terdistribusi dengan baik, sehingga dilakukan perbaikan data dengan cara mentransformasikan data ke dalam bentuk Ln (Logaritma Natural). Hasil pengujian normalitas setelah perbaikan data dipaparkan pada tabel 4 di bawah ini:

Tabel 4 Hasil Pengujian Normalitas Data

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		UNDERPRICING	LN_ROE	LN_PER	LN_CR	PPS	LN_UMUR
N		148	148	148	148	148	146
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	41.6608	2.1991	3.8101	.4229	23.9773	2.5291
	Std. Deviation	25.18762	1.35490	1.72940	.99829	9.65483	.79918
Most Extreme Differences	Absolute	.111	.108	.078	.110	.110	.060
	Positive	.111	.066	.078	.110	.106	.048
	Negative	-.090	-.108	-.038	-.098	-.110	-.060
Kolmogorov-Smirnov Z		1.354	1.311	.945	1.343	1.344	.730
Asymp. Sig. (2-tailed)		.051	.064	.333	.054	.054	.661

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2022

Dari hasil uji normalitas di atas, nilai tingkat signifikansi setiap variabel lebih dari 0,05 yang berarti bahwa data telah terdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik.

a) Hasil Uji Multikolinearitas

Untuk menginterpretasikan adanya gejala multikolinearitas yang mana bisa didapati melalui nilai *tolerance* dan VIF (*Value Inflation Factor*). Jika nilai VIF yang dihasilkan < 10 dan nilai *tolerance* yang dihasilkan $> 0,10$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada penelitian tersebut. Pada tabel 5 telah disajikan hasil dari pengujian multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Pengujian Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LN_ROE	.799	1.252
	LN_PER	.788	1.269
	LN_CR	.979	1.022
	PPS	.956	1.046
	LN_UMUR	.974	1.027

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2022

Tabel di atas menunjukkan bahwa semua variabel bebas yang ada dalam penelitian ini mempunyai nilai *Tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka semua variabel bebas dalam penelitian ini tidak mengalami multikolinearitas.

b) Uji Heteroskedastisitas

Pada penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan metode uji *glejser*. Adapun hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *glejser* dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 6 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	19.324	6.415		3.012	.003
	LN_ROE	-.948	.941	-.092	-1.008	.315
	LN_PER	-1.391	.742	-.173	-1.874	.063
	LN_CR	-2.160	1.154	-.155	-1.872	.063
	PPS	.199	.121	.138	1.644	.102
	LN_UMUR	.959	1.454	.055	.659	.511

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2022

Berdasarkan dari nilai signifikansi (*Sig.*) dari masing-masing variabel bebas pada tabel 6 dapat diketahui bahwa seluruh variabel independen yang ada pada penelitian ini memiliki tingkat signifikansi (*Sig.*) lebih besar dari 0,05. Maka dari itu, bisa diperoleh kesimpulan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

c) Uji Autokorelasi

Uji yang dipakai untuk menemukan ada atau tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini yaitu menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW Test) dengan memperhatikan beberapa ketentuan. Namun, setelah dilakukan pengujian autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson*, ternyata diperoleh hasil bahwa tidak dapat dihasilkan kesimpulan yang pasti apakah terdapat autokorelasi atau tidak dalam model regresi ini. Sehingga dilakukan perbaikan data menggunakan metode *Cochrane-Orcutt*. Berikut ini adalah hasil dari uji autokorelasi setelah dilakukan perbaikan data:

Tabel 7 Hasil Uji Autokorelasi dengan Metode Cochrane-Orcutt

Model	Durbin-Watson
1	1.969

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2022

Berdasarkan tabel 7 hasil dari pengujian autokorelasi dengan *Durbin-Watson* setelah menggunakan metode transformasi *Cochrane-Orcutt* diperoleh nilai DW sebesar 1,969. Berdasarkan pada tabel DW dengan nilai signifikansi 0,05 didapatkan nilai dU sebesar 1,8312, nilai dL sebesar 1,6336, serta nilai 4-dU sebesar 2,1688. Berdasarkan pada dasar pengambilan keputusan uji *Durbin-Watson*, ditemukan nilai DW masuk pada kriteria kedua yaitu $dU < DW < (4-dU)$, hasil uji autokorelasi menunjukkan $1,8312 < 1,969 < 2,1688$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi pada model regresi dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

a. Uji F (*F-Test*)

Tabel 8 Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	22488.390	7	3212.627	6.276	.000 ^b
	Residual	70642.550	138	511.903		
	Total	93130.939	145			

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2022

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai *F-test* sebesar 6,276 dan nilai *Sig. F* yang diperoleh sebesar 0,000, dimana 0,000 kurang dari 0,05. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa variabel ROE, PER, CR, Persentase Penawaran Saham, Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan, dan Reputasi Auditor berpengaruh secara simultan terhadap *Underpricing*.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9 Hasil Uji R^2

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.491 ^a	.241	.203

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2022

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 9 di atas, besarnya nilai *R Square* sebesar 0,241. Hal tersebut menunjukkan bahwa 24,10% dari variabel terikat yaitu *Underpricing* dapat dijelaskan oleh tujuh variabel bebas yang terdiri dari *Return On Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Current Ratio* (CR), Persentase Penawaran Saham, Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan, dan Reputasi Auditor yang berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*. Sedangkan sisanya sebesar 75,90% dijelaskan oleh variabel bebas lainnya yang tidak dilibatkan dalam penelitian ini.

c. Uji t (Uji Parsial)

Tabel 10 Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients	t	Sig.
		B		
1	(Constant)	20.907	1.970	.051
	LN_ROE	-1.818	-1.164	.246
	LN_PER	2.418	1.976	.050
	LN_CR	.052	.027	.978
	PPS	.719	3.519	.001
	RU	-4.403	-1.124	.263
	LN_UMUR	.938	.391	.696
	RA	-18.802	-3.130	.002

Sumber: Olah Data SPSS, 2022

Berdasarkan hasil uji t pada tabel di atas, diperoleh hasil sebagai berikut:

1) Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Underpricing*

Hasil dari uji t yang dipaparkan pada tabel 10, variabel ROE menghasilkan nilai *t-test* sebesar -1,164 dan nilai signifikansi sebesar 0,246, dimana nilai signifikansi berada di atas nilai *alpha* (0,05). Maka dapat disimpulkan hipotesis H_{1a} ditolak dan H_0 diterima, yang artinya ROE tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Kondisi ini selaras dengan penelitian Rianttara dan Lestari (2020), dimana variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Hadi (2019).

2) Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Underpricing*

Hasil dari uji t yang dipaparkan pada tabel 10, variabel PER menghasilkan nilai *t-test* sebesar 1,976 dan nilai signifikansi sebesar 0,050, dimana nilai signifikansi sama dengan nilai *alpha* (0,05). Maka dapat disimpulkan hipotesis H_{1b} diterima dan H_0 ditolak, yang artinya variabel PER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Kondisi ini selaras dengan penelitian Muslimah (2021) yang menunjukkan bahwa ada pengaruh *price earning ratio* terhadap *underpricing*. Adanya pengaruh antara *price earning ratio* terhadap *underpricing* ditimbulkan karena penanam modal terlalu memperhitungkan tingkat peluang perusahaan atas laba yang diperolehnya. Namun, Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Hadi (2019) dan Khasanah (2020).

3) Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Underpricing*

Hasil dari uji t yang dipaparkan pada tabel 10, variabel CR menghasilkan nilai *t-test* sebesar 0,027 dan nilai signifikansi sebesar 0,978, dimana nilai signifikansi lebih dari nilai *alpha* (0,05). Maka dapat disimpulkan hipotesis H_{1c} ditolak dan H_0 diterima, yang artinya variabel CR tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Kondisi ini selaras dengan penelitian Nuryasinta & Haryanto (2017) dan Kusumawati & Fitriyani (2020) yang menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh variabel *current ratio* terhadap *underpricing*. CR yang tidak berpengaruh disebabkan oleh sebagian investor kurang memperhatikan CR sebagai salah satu faktor bagi penanam modal dalam pengambilan keputusan investasi dan bagi penjamin emisi untuk menghitung saham IPO yang bisa dipertimbangkan dalam penentuan harga saham. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Khairani (2017).

4) Pengaruh Persentase Penawaran Saham terhadap *Underpricing*

Hasil dari uji t yang dipaparkan pada tabel 10, variabel persentase penawaran saham menghasilkan nilai *t-test* sebesar 3,519 dan nilai signifikansi sebesar 0,001, dimana nilai signifikansi lebih rendah dari nilai *alpha* (0,05). Maka dapat disimpulkan hipotesis H_{1d} diterima dan H_0 ditolak, yang artinya variabel persentase penawaran saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Kondisi ini selaras dengan penelitian Nurasinta

& Haryanto (2017) dan Rianttara & Lestari (2020) yang menjelaskan bahwa variabel persentase penawaran saham yang ditawarkan ke publik memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Jumlah saham yang ditawarkan saat IPO akan membawa dampak pada tingkat risiko bagi *underwriter*, dikarenakan makin besar saham yang ditawarkan saat IPO, maka makin tinggi risiko yang akan dialami oleh *underwriter*. Sehingga dapat diperoleh kesimpulan bahwa makin besar persentase sahamnya, maka tingkat ketidakpercayaannya akan makin besar dan harga penawaran perdana yang disetujui oleh penjamin emisi dan *underwriter* juga menjadi lebih rendah yang mengakibatkan terjadinya *underpricing* saham semakin meningkat. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Pahlevi (2014) dan Saputro, dkk (2018).

5) Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing*

Hasil dari uji t yang dipaparkan pada tabel 10, variabel reputasi *underwriter* menghasilkan nilai *t-test* sebesar -1,124 dan nilai signifikansi sebesar 0,263, dimana nilai signifikansi lebih dari nilai *alpha* (0,05). Maka dapat disimpulkan hipotesis H_{1e} ditolak dan H_0 diterima, yang artinya variabel reputasi *underwriter* tidak mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*. Kondisi ini selaras dengan penelitian Yunita & Chairunnisa (2017) dan Devi & Istikhoroh (2019) yang menerangkan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Reputasi *underwriter* tidak punya pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang IPO, dikarenakan penggunaan penjamin emisi bereputasi baik tidak bisa menjamin dapat mengurangi ketidakpastian bagi penanam modal serta tidak menjamin validitas informasi yang diberikan perusahaan melalui laporan prospektus. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Adityawarman (2017) dan Sofyan & Sebrina (2021).

6) Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing*

Hasil dari uji t yang dipaparkan pada tabel 10, variabel umur perusahaan menghasilkan nilai *t-test* sebesar 0,391 dan nilai signifikansi sebesar 0,696, dimana nilai signifikansi di atas dari nilai *alpha* (0,05). Sehingga bisa disimpulkan hipotesis H_{1f} ditolak dan H_0 diterima, yang artinya variabel umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Kondisi ini menunjukkan bahwa lama atau tidaknya suatu perusahaan yang telah berdiri tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Umur perusahaan tidak bisa membuktikan bahwa perusahaan mempunyai kondisi keuangan yang baik. Permasalahan keuangan yang tidak baik serta *financial distress* bisa dialami oleh perusahaan, meskipun perusahaan tersebut sudah lama berdiri ataupun masih baru, hal tersebut bisa terjadi dikarenakan ada faktor internal maupun eksternal yang mempengaruhi kondisi perusahaan. Hal ini selaras dengan penelitian Wiguna & Yadnyana (2015), Khasanah (2020), dan Vivianti (2021) yang menyatakan bahwa umur perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*, namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saefudin & Gunarsih (2020) dan Isyawardana & Al Hakim (2021) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *underpricing*.

7) Pengaruh Reputasi Auditor terhadap *Underpricing*

Hasil dari uji t yang dipaparkan pada tabel 10, variabel reputasi auditor menghasilkan nilai *t-test* sebesar -3,130 dan nilai signifikansi sebesar 0,002, dimana nilai signifikansi kurang dari nilai *alpha* (0,05). Maka dapat disimpulkan hipotesis H_{1g} diterima dan H_0 ditolak, yang artinya variabel reputasi auditor mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. angka *t-test* yang negatif menerangkan bahwa makin tinggi reputasi auditor maka tingkat *underpricing* akan makin rendah. Hal ini menjadi bukti adanya pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing*. Reputasi auditor dalam pengamatan ini telah mengindikasikan bahwa laporan keuangan yang dicek oleh KAP yang berpartner dengan *Big Four* bisa menurunkan ketidakpercayaan penjamin emisi. Kondisi ini selaras dengan

penelitian Rumahorbo (2018) dan Rianty & Riana (2020), namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Pahlevi (2014) dan Hartono (2018).

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian statistik yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa dari hasil uji f diperoleh bahwa semua variabel independen yang ada dalam penelitian ini secara simultan berpengaruh terhadap *underpricing*. Sedangkan dari hasil uji t diperoleh hasil variabel *price earning ratio* (PER) dan persentase penawaran saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*, dan reputasi auditor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan variabel *return on equity* (ROE), *current ratio* (CR), reputasi *underwriter*, dan umur perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan temuan yang diperoleh pada penelitian ini, penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yang harus diperhatikan bagi peneliti selanjutnya, yaitu variabel yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas, sedangkan masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi *underpricing*. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai *R Square* sebesar 24,10%, sedangkan 75,90% sisanya dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dilibatkan dalam penelitian ini.

Saran

Berdasarkan hasil dan keterbatasan dalam penelitian ini, maka dapat disampaikan saran untuk penelitian ini, untuk penelitian selanjutnya diharapkan bisa melakukan penelitian yang lebih konsisten pada saat mengukur variabel seperti reputasi *underwriter*. Selain itu bisa meningkatkan jumlah sampel perusahaan, menggunakan metode penelitian yang berbeda, serta peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel-variabel lain yang berpotensi berpengaruh terhadap *underpricing*, seperti faktor makro ekonomi (tingkat suku bunga bank, *BI rate*), faktor keuangan dan non keuangan lainnya, serta faktor-faktor lainnya yang diperkirakan dapat berpengaruh terhadap *underpricing*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abi, F. P. P. (2016). *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia* (H. Rahmadhani & H. A. Susanto, Eds.). Yogyakarta: Deepublish.
- Filayati, M. A., & Soekotjo, H. (2020). Pengaruh Faktor-faktor Rasio Pasar terhadap *Initial Return* Perusahaan IPO Tahun 2018. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(3), 1–19.
- Ghozali, Imam. (2017). *Model Persamaan Struktural Konsep Dan Aplikasi Dengan Program AMOS 24*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, S. (2019). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Perdana Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering*. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan Jayakarta*, 1(01), 64–74.
- Hartono, T. D. (2018). Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor dan *Return On Asset* terhadap Fenomena *Underpricing* pada *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia.
- Hery. 2017. *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis*, Jakarta: PT Grasindo.
- Isyuardhana, D., & Al Hakim, D. M. (2021). Faktor Informasi Keuangan Dan Non Keuangan Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Saat IPO (studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019). *eProceedings of Management*, 8(5).
- Khairani, Renni (2017). *Pengaruh Current Ratio, Return On Assets (ROA), Dan Debt To Equity Ratio(DER) Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering*

- (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Skripsi thesis, Universitas Negeri Islam Sumatera Utara.
- Khasanah, Siti Nuriahtul. 2020. *Pengaruh Share Offering Percentage, Market Condition, Financial Leverage, Profitabilitas, Price Earning Ratio, Intellectual Capital, Firm Age, dan Institusional Ownership Terhadap Underpricing Saham yang Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019*. Skripsi thesis, Universitas Pancasakti Tegal.
- Kusumawati, R., & Fitriyani, A. (2020). Fenomena *Underpricing* Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi Pembangunan STIE Muhammadiyah Palopo*, 5(2), 67-79.
- Muslimah, R. 2021. *Analisis Fenomena Underpricing pada IPO di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universtas Islam Indonesia: Yogyakarta.
- Nuryasinta, A., & Haryanto, A. M. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Initial Return* pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI Periode 2010-2015. *Diponegoro Journal of Management*, 6(2), 1-11. Retrieved from <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/17474>
- Pahlevi, Reza Widhar, 2014. "*Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana*", *Jurnal Siasat Bisnis*, Volume 18 Nomor 2, hal 219–32.
- Riantara, I. K. G. N., & Lestari, I. G. A. K. (2020). Pengaruh Persentase Saham Ditawarkan, Profitabilitas, Dan *Earning Per Share* Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan IPO Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018. *Journal Research Of Accounting (JARAC)*, 2(1), 93-105. <https://doi.org/10.51713/jarac.v2i1.26>
- Rianty N, M., & Riana, D. (2020). Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Akuntansi Dan Manajemen*, 15(1), 42-54. <https://doi.org/10.30630/jam.v15i1.56>
- Rumahorbo, Dedy P. 2018. "*Analisis Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan Yang Mempengaruhi Underpricing Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2016)*". Skripsi. Medan: Universitas Sumatera Utara
- Saefudin, S., & Gunarsih, T. (2020). Apakah Faktor Eksternal Memprediksi *Underpricing* Lebih Baik Dibandingkan Faktor Internal? Studi *Initial Publik Offering* di BEI Tahun 2009-2017. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*., 7(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*, 3(1), 137-152.
- Sulindawati, dkk. 2017. *Manajemen Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*. Depok: PT. Rajagrafindo Persada.
- Vivianti, J. (2021). Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Mempengaruhi *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, dan Bursa Singapura. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 1(4), 375-390. Retrieved from <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM/article/view/990>
- Wiguna, I. G. N. H., & Yadnyana, K. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi *Initial Return* Pada Penawaran Saham Perdana. *E-Journal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 12, 921-946.