



PENGARUH FAKTOR KEUANGAN, NON KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)* DI BEI PERIODE 2020 - 2022

Harmawan ^{1*)}, Mahyus ²

^{1,2} Politeknik Negeri Pontianak

*email penulis korespondensi: harmawanfavori23@gmail.com

Abstract

Purpose – The purpose of this study was to find out whether variables from financial, non-financial and macroeconomic factors had an effect on the underpricing of shares of IPO companies.

Method – This research method uses quantitative methods using purposive sampling techniques. The objects studied are financial statements, annual reports and prospectuses of companies conducting an IPO on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022.

Result – Based on the results of the study, there are several variables from financial, non-financial and macroeconomic factors that affect the underpricing of shares of companies conducting an IPO on the Indonesia Stock Exchange. Only 2 of the 4 financial factor variables affect stock underpricing in this study, namely Return on Asset (ROA) and Firm Size, while the Debt Equity Ratio (DER) and Proceeds have no effect on stock underpricing. Non-financial factors have 4 variables, but only 2 variables affect stock underpricing, namely Auditor's Reputation and Underwriter's Reputation, while 2 variables from other financial factors, namely Interest Rates and Firm Age, have no effect on stock underpricing in this study. The two variables of economic factors have an influence on stock underpricing, namely inflation and exchange rates. But over all in this study, the variables of these three factors, namely financial, non-financial and macroeconomic factors, have an influence on the underpricing of shares of companies conducting IPO.

Implication – Over all in this study it is 68.1%, the variables of these three factors namely financial, non-financial and macroeconomic factors have an influence on the underpricing of shares of companies conducting an IPO on the Indonesian stock exchange.

Originality – This research raises 3 factors at once in research to see the effect of the variables in these three factors on the underpricing of shares of IPO companies on the Indonesian stock exchange in 2020 - 2022. This research is not the first but it is very rarely done with 3 factors and there are several variables in it.

Keywords: Underpricing; DER; ROA; Firm Size.



PENDAHULUAN

Saat ini kita telah masuk kedalam era globalisasi, di era ini persaingan bisnis menjadi sangat sulit, baik pada pasar dalam negeri maupun pada pasar luar negeri. Di era globalisasi ini setiap perusahaan dituntut untuk mampu memenuhi permintaan konsumen serta mampu untuk berinovasi menciptakan suatu produk yang mempunyai keunggulan dan kualitas yang baik. Hampir setiap perusahaan giat melakukan ekspansi dengan memperluas usahanya demi memasuki lingkup global yang sejalan dengan perkembangan ekonomi didunia yang semakin meningkat. Tujuannya agar perusahaan dapat tetap bertahan dalam menghadapi persaingan bisnis yang ketat, serta menjaga kelangsungan hidup perusahaannya. Untuk memenuhi ekspansi tersebut perusahaan membutuhkan tambahan modal.

Beberapa cara dapat dilakukan perusahaan untuk memperoleh modal tersebut, yaitu dengan melakukan pinjaman / hutang pada pihak bank, menerbitkan surat hutang (obligasi), ataupun perusahaan dapat menambah jumlah kepemilikan saham dengan menerbitkan saham baru. Jika perusahaan memilih menerbitkan saham baru untuk mendapatkan tambahan modal, maka ada beberapa cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan yaitu dengan menjualnya kepada para pemegang saham lama, menjual kepada karyawan lewat ESOP (*Employee Stock Ownership Plan*), perusahaan juga dapat melakukan penambahan saham lewat deviden yang tidak dibagi (*dividend reinvestment plan*), menjual langsung kepada pemilik tunggal (investor institusi) secara privat atau bisa juga dengan menawarkan ke publik melalui pasar modal.

Dalam lima tahun terakhir, pasar modal Indonesia tumbuh dengan pesat dan didorong oleh program reformasi yang ditetapkan, otomatisasi proses bisnis, perlindungan investor, dan akselerasi pendalaman pasar. Saat pandemi melanda pada tahun 2020 seluruh dunia termasuk indonesia terkena dampaknya, mulai dari kesehatan hingga ke ekonomi yang menurun drastis. Namun salah satu unsur ekonomi yang tetap stabil saat pandemi melanda adalah pasar modal, pasar modal Indonesia dapat menangani hal tersebut dengan baik. Tercatat lebih dari 10,3 juta investor per desember 2022 atau 10 kali lipat meningkat dalam lima tahun terakhir sejak 2017. Hal tersebut merupakan kepercayaan dan sekaligus tantangan bagi pasar modal Indonesia untuk menjaga kepercayaan para investor, terutama investor skala kecil.

Dan juga ini menunjukkan bahwa dalam kondisi yang sangat terpuruk sekalipun contohnya dengan mewabahnya pandemi *Covid-19*, pasar modal Indonesia mampu untuk bertahan bahkan meningkat dengan baik. Selama tahun 2022 kinerja pasar modal Indonesia mampu memperlihatkan kondisi yang stabil dan menunjukkan kinerja yang positif. Hal ini terlihat dari beberapa indikator seperti aktivitas perdagangan, stabilitas pasar, jumlah penghimpun dana serta jumlah investor yang terus meningkat hingga menembus rekor tertinggi. Aktivitas Pasar Modal Indonesia pada tahun 2022 dengan IHSG yang berhasil mempertahankan pertumbuhan serta kapitalisasi pasar yang terus meningkat sehingga berhasil menjadi bursa terbesar di kawasan ASEAN.

Melihat tingginya kompetisi dan luasnya skala persaingan dunia usaha saat ini yang didukung oleh kemajuan teknologi dan komunikasi, dengan perusahaan

melakukan *go public* adalah jalan terbaik untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Langkah pertama perusahaan dalam melakukan proses *go public* yaitu dengan melakukan penawaran umum penjualan di pasar perdana yang disebut *Initial Public Offering* (IPO). Asimetri informasi sangat sering terjadi pada pasar perdana maupun pasar sekunder, banyaknya perusahaan *go public* yang mengalami *underpricing* hingga saat ini disebabkan karena asimetri informasi tersebut. Umumnya fenomena *underpricing* pada perusahaan yang pertama kali melakukan IPO mungkin di pengaruhi oleh beberapa faktor yaitu faktor keuangan dan faktor non keuangan bahkan faktor makro ekonomi.

Teori sinyal dikembangkan oleh (Ross, 1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Teori sinyal *underpricing*, juga dikenal sebagai teori sinyal biaya, menyatakan bahwa *underpricing* dalam *Initial Public Offering* (IPO) dapat berfungsi sebagai sinyal informasi positif kepada calon investor tentang kualitas dan prospek perusahaan yang melakukan IPO. Sinyal diberikan kepada calon investor dengan cara menerbitkan prospektus oleh perusahaan. Informasi yang dijelaskan dalam prospektus yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, *return on asset*, *debt equity ratio* dan *proceeds*. Teori agensi dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) dalam Raharjo (2007),

Teori Agensi dapat digunakan untuk menjelaskan penyebab fenomena *underpricing* pada saat IPO. Permasalahan yang timbul pada *agency theory* adalah informasi yang tidak lengkap, yaitu ketika tidak semua keadaan diketahui oleh kedua belah pihak. Akibatnya konsekuensi tertentu tidak dipertimbangkan oleh masing-masing pihak. Beberapa informasi yang tidak diketahui oleh emiten yaitu tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar. Pada tahun 2020 sebanyak 51 perusahaan yang melakukan IPO. Ditahun 2020 perusahaan yang mengalami fenomena *underpricing* saham berdasarkan data diatas adalah 42 perusahaan. Sedangkan pada tahun 2021 tercatat sebanyak 53 perusahaan yang melakukan IPO, dan sebanyak 47 perusahaan yang mengalami *underpricing*. Sementara di tahun 2022 terdapat 59 perusahaan yang melakukan IPO di bursa efek, dan perusahaan yang mengalami *underpricing* juga meningkat sebanyak 52 perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian yang menggunakan metode penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif adalah suatu metode penelitian yang melakukan serangkaian investigasi sistematis terhadap fenomena dengan mengumpulkan data untuk kemudian diukur dengan teknik statistik matematika atau komputasi. Metode ini berupaya dalam menyelidiki masalah, masalah yang ada merupakan dasar yang digunakan oleh peneliti dalam mengambil dan mengolah data.

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan cara memperoleh data sekunder, yang artinya data diperoleh secara tidak langsung dari objek penelitian. Data yang diambil untuk penelitian ini didapatkan dengan dua cara yaitu, studi

dokumentasi dan studi literatur. Dalam teknik pengambilan sampel penelitian ini, penulis menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah teknik dengan melakukan penentuan kriteria tertentu pada sampel.

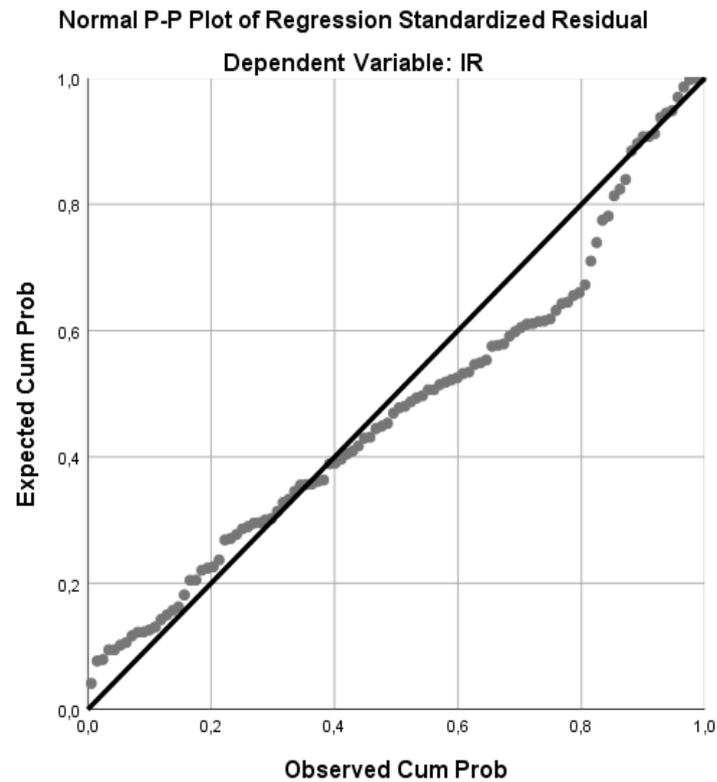
Tabel 3.1 Kriteria Sampel

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang melakukan IPO di BEI Tahun 2020 – 2022	163
2	Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> saham	(22)
3	Tidak tersedianya data harga saham perdana dan harga peutupan hari pertama IPO tersedia	0
4	Tidak tersedianya tersedia Laporan keuangan, Laporan Tahunan dan Prospektus Perusahaan	(7)
5	Perusahaan tidak menyajikan laporan keuangan, tahunan maupun prospektus perusahaan dalam mata uang rupiah	(4)
6	Perusahaan mengalami kerugian selama periode penelitian	(24)
7	Tidak tersedianya informasi tentang reputasi auditor dan reputasi <i>underwriter</i>	0
Total Sampel Penelitian		106

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IR	106	,00	2,95	,7544	,69847
DER	106	,00	2,83	,6259	,53153
ROA	106	,00	,36	,0578	,05958
PROCEEDS	106	1,29	1,50	1,4220	,03355
SIZE	106	1,31	1,50	1,4304	,02404
R.AUD	106	,00	1,00	,5000	,37725
R.UNDRW	106	,00	1,00	,5000	,49507
SB	106	,04	,05	,0379	,00474
AGE	106	,00	1,87	1,1087	,35325
INFLASI	106	,01	,06	,0293	,01520
NT	106	,99	1,02	,9996	,00429
Valid N (listwise)	106				



Gambar 4.1 Hasil Grafik Uji Normalitas

Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual	
N		106	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	,65214314	
Most Extreme Differences	Absolute	,153	
	Positive	,153	
	Negative	-,073	
Test Statistic		,153	
Asymp. Sig. (2-tailed)		,078 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	,063 ^d	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,010
		Upper Bound	,015

Tabel 4. 3 Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test			Unstandardized Residual
Test Value ^a			-,21185
Cases < Test Value			53
Cases >= Test Value			53
Total Cases			106
Number of Runs			49
Z			-,976
Asymp. Sig. (2-tailed)			,329
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		,382 ^b
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,370
		Upper Bound	,395

Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	,872	1,147
	ROA	,907	1,102
	PROCEEDS	,706	1,417
	SIZE	,563	1,776
	R.AUD	,813	1,230
	R.UNDRW	,858	1,165
	SB	,896	1,116
	AGE	,922	1,085
	INFLASI	,845	1,183
	NT	,901	1,110

a. Dependent Variable: IR

Tabel 4. 5 Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,779	8,484		,092	,927
	DER	-,081	,067	-,118	-1,212	,228
	ROA	1,040	,585	,170	1,779	,078
	PROCEEDS	1,031	1,178	,095	,876	,383
	SIZE	-3,222	1,840	-,213	-1,751	,083
	R.AUD	,276	,098	,286	2,828	,066
	R.UNDRW	-,014	,072	-,019	-,190	,850
	SB	1,327	7,403	,017	,179	,858
	AGE	-,273	,098	-,265	-2,791	,060
	INFLASI	-3,477	2,376	-,145	-1,464	,147
	NT	3,207	8,154	,038	,393	,695

a. Dependent Variable: RES₂

Tabel 4. 6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5,609	17,103		-,328	,744
	DER	-,062	,135	-,047	-,462	,645
	ROA	2,389	1,179	,204	2,027	,046
	PROCEEDS	3,327	2,374	,160	1,989	,164
	SIZE	4,262	3,709	,147	2,149	,035
	R.AUD	,379	,197	,205	1,997	,027
	R.UNDRW	,033	,146	,023	,224	,023
	SB	12,974	14,924	,088	,869	,387
	AGE	-,201	,197	-,102	-1,020	,310
	INFLASI	-2,206	4,789	-,048	-,461	,049
	NT	7,351	16,437	,045	,447	,031

a. Dependent Variable: IR

Tabel 4. 7 Hasil Uji t (Parsial)

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5,609	17,103		-,328	,744
	DER	-,062	,135	-,047	-,462	,645
	ROA	2,389	1,179	,204	2,027	,046
	PROCEEDS	3,327	2,374	,160	1,989	,164
	SIZE	4,262	3,709	,147	2,149	,035
	R.AUD	,379	,197	,205	1,997	,027
	R.UNDRW	,033	,146	,023	,224	,023
	SB	12,974	14,924	,088	,869	,387
	AGE	-,201	,197	-,102	-1,020	,310
	INFLASI	-2,206	4,789	-,048	-,461	,049
	NT	7,351	16,437	,045	,447	,031

a. Dependent Variable: IR

Tabel 4. 8 Hasil Uji f (Simultan)

Model		ANOVA ^a				
		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,570	10	,657	0,398	,039 ^b
	Residual	44,656	95	,470		
	Total	51,226	105			

a. Dependent Variable: IR
 b. Predictors: (Constant), NT, SB, R.AUD, DER, ROA, R.UNDRW, AGE, PROCEEDS, INFLASI, SIZE

Tabel 4. 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,358 ^a	,563	,681	,68561	1,785

a. Predictors: (Constant), NT, SB, R.AUD, DER, ROA, R.UNDRW, AGE, PROCEEDS, INFLASI, SIZE
 b. Dependent Variable: IR

1. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Underpricing* (IR)

Debt Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio dari *financial leverage*. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Hasil uji t (parsial) untuk variabel DER menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,645 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap *underpricing* (IR) ditolak. Semakin besar DER mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi.

Penelitian ini menghasilkan temuan bahwa *financial leverage* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham. Hal ini diduga karena rentang atau jarak antara data satu dengan lainnya terbilang tinggi sehingga variasi datanya tinggi. Jadi, dari hasil penelitian ini investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan IPO tidak selalu mempertimbangkan DER, tapi kemungkinan investor hanya melihat dari sisi hutangnya saja sehingga DER tidak bisa dijadikan tolak ukur ketidakpastian IPO.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dinar Febi Pangestu dan M. Taufiq (2022) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, dengan nilai signifikansi uji parsial sebesar $0,217 > 0,05$. Terdapat juga hasil penelitian lain yang tidak sejalan dengan penelitian ini, seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Santoso Marsoem (2020) dan juga penelitian ini Winarsih Ramadana (2018) yang menyatakan bahwa *underpricing* dipengaruhi oleh DER.

2. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Underpricing* (IR)

Hasil pengujian pada variabel ROA diketahui memiliki nilai signifikan sebesar 0,046 yang dimana nilai signifikansi tersebut kurang dari 0,05. Dan nilai t hitung $>$ tabel sebesar $2,027 > 1,985$. Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap *underpricing* (IR) diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Gunawan dan Gunarsih (2019) yang menyatakan ROA berpengaruh terhadap *underpricing*. Alasan mengapa ROA berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* adalah karena jenis industri yang berbeda menyebabkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berbeda pula (Gunawan dan Gunarsih, 2019). Sehingga akan menciptakan laba yang tinggi setiap tahun akan modal yang dimiliki, bahkan bagi perusahaan dengan modal yang besar.

3. Pengaruh *Proceeds* terhadap *Underpricing* (IR)

Hasil pengujian variabel ukuran penawaran saham (*proceeds*) terhadap *underpricing* pada saham perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel ukuran penawaran saham secara parsial berpengaruh terhadap *underpricing* (Sig. 0,164 > α 0,05). Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *Proceeds* berpengaruh terhadap *underpricing* (IR) ditolak. Namun berdasarkan nilai t hitung memiliki nilai lebih besar dari t tabel sebesar $1,989 > 1,985$.

Berpengaruhnya ukuran penawaran saham terhadap *underpricing* menunjukkan bahwa investor di Indonesia masih melihat besarnya ukuran penawaran saham sebagai tolak ukur atas prospek perusahaan di masa depan. Hal ini sejalan dengan signaling theory yang mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Iva Rinda Sari, Afi Rachmat Slamet dan Fahurroiz Rahman (2020) yang menyatakan bahwa *proceeds* tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*, dengan nilai signifikansi uji parsial sebesar $0,125 > 0,05$.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap *Underpricing* (IR)

Ukuran Perusahaan terhadap *underpricing* ditunjukkan dengan nilai signifikansi pada uji t. Pada penelitian ini nilai signifikansi uji t pada size sebesar 0,035 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa hipotesis kelima size berpengaruh terhadap *underpricing* (IR) diterima. Perkembangan ukuran perusahaan pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022, dapat disimpulkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022 mengalami penurunan setiap tahunnya.

Hal ini berarti suatu perusahaan yang skala ekonominya lebih tinggi dan lebih besar dianggap mampu bertahan lama dalam waktu yg lama, kebanyakan investor lebih memilih untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki skala ekonomi yang lebih tinggi karena investor menganggap perusahaan tersebut bisa mengembalikan modalnya dan investor akan mendapatkan keuntungan yg tinggi pula.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Amorta Bela Anjani (2021) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Winda Ermita Sari & Hetty Mmuniroh (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh

terhadap *underpricing*. Dengan nilai signifikansi pada penelitian tersebut sebesar $0,147 > 0,05$.

5. Pengaruh Reputasi Auditor terhadap *Underpricing* (IR)

Hasil uji t untuk reputasi auditor sebesar $0,027$ yang lebih kecil dari $0,05$. Sehingga hipotesis ketujuh yang menyatakan bahwa reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing* (IR) diterima. Variabel non keuangan reputasi auditor terbukti berpengaruh pada tingkat *underpricing*. Hal tersebut disebabkan karena auditor yang memiliki reputasi tinggi memiliki insentif lebih kecil untuk menghindari hal-hal yang dapat merusak reputasinya dibandingkan dengan auditor yang bereputasi rendah. Jika laporan keuangan disajikan secara andal dan independen, maka laporan keuangan akan memiliki integritas yang tinggi. Auditor yang mempunyai reputasi yang baik juga dapat dijadikan indikator tentang kualitas perusahaan yang melakukan IPO.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Martha Rianty dan Dwi Riana (2020) yang menyatakan bahwa reputasi auditor memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Iva Rinda Sari, Afi Rachmat Slamet dan Fahrurrozi Rahman (2020) yang menyatakan bahwa Reputasi Auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, dengan nilai signifikansi uji parsial sebesar $0,809 > 0,05$.

6. Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing* (IR)

Underwriter merupakan pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. *Underwriter* nantinya bersama dengan emiten akan berunding dalam menentukan harga saham di pasar perdana. Penelitian ini menghasilkan temuan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*, yang dimana nilai signifikansi dari hasil uji t sebesar $0,023 < 0,05$. Sehingga hipotesis kedelapan yang menyatakan bahwa Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap *Underpricing* (IR) diterima.

Hal tersebut terbukti dari analisis deskriptif reputasi *underwriter* yang menunjukkan nilai rata-rata *underpricing* lebih besar terjadi pada perusahaan dengan jasa *underwriter* yang tidak masuk top 10 *most active brokerage*. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa reputasi penjamin emisi penting untuk diperhatikan oleh emiten. Dengan reputasi yang bagus, IPO berjalan lancar dan *underpricing* dapat diminimalisir. Oleh karena itu, ketika akan melakukan IPO, emiten dapat mempertimbangkan reputasi penjamin emisi yang akan dipakai untuk menangani proses penawaran saham perdananya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Martha

Rianty dan Dwi Riana (2020) dan sejalan dengan penelitian Iva Rinda Sari, Afi Rachmat Slamet dan Fahrurrozi Rahman (2020) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*.

7. Pengaruh Suku Bunga terhadap *Underpricing* (IR)

Hasil pengujian variabel suku bunga terhadap *underpricing* pada saham perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* (Sig. 0,387 > α 0,05). Sehingga hipotesis kesembilan yang menyatakan bahwa Suku Bunga berpengaruh terhadap *underpricing* (IR) ditolak.

Variabel tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *underpricing* disebabkan karena dalam penelitian ini hanya menggunakan *initial return* yang terjadi pada hari pertama, sehingga investor pada penelitian ini cenderung merupakan investor yang melakukan transaksi saham dalam jangka pendek untuk melakukan aksi *profit taking* dengan harapan memperoleh *capital gain* yang cukup tinggi di pasar modal dibandingkan berinvestasi pada surat berharga di pasar uang. Selain itu, perusahaan-perusahaan emiten yang menawarkan dividen yang cukup tinggi bagi pemegang saham juga menjadi salah satu daya tarik bagi investor untuk berinvestasi di saham dibandingkan dalam bentuk surat berharga di pasar uang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Jenny Vivianti (2021) yang menyatakan bahwa Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, dengan nilai signifikansi sebesar 0,162 > 0,05. Dan juga hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Astuti dan Syahyunan (2012).

8. Pengaruh Umur Perusahaan (*Age*) terhadap *Underpricing* (IR)

Berdasarkan hasil uji t umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, hasil pengujian ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,310 dimana nilai tersebut lebih dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa hipotesis kesepuluh yang menyatakan bahwa *Age* berpengaruh terhadap *Underpricing* (IR) ditolak. Tidak berpengaruhnya umur perusahaan terhadap *underpricing* menunjukkan bahwa umur perusahaan belum bisa menjamin banyaknya ketersediaan informasi yang dibutuhkan dan mengurangi asimetri informasi yang akan memperkecil ketidakpastian.

Dalam dunia bisnis yang identik dengan persaingan, belum tentu perusahaan yang lebih muda mempunyai kinerja atau prospek yang lebih jelek dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang telah lama berdiri. Umur suatu perusahaan tidak selalu menjamin bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang memiliki kondisi

keuangan yang sehat. Perusahaan dengan umur berapapun dapat mengalami kondisi keuangan yang tidak sehat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Winda Ermita Sari dan Hetty Muniroh (2021) yang menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, dengan nilai signifikansi uji parsial sebesar $0,346 > 0,05$. Penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Iva Rinda Sari, Afi Rachmat Slamet dan Fahrurrozi Rahman (2020) dengan nilai signifikansi uji parsial sebesar $0,444 > 0,05$ yang berarti umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

9. Pengaruh Inflasi terhadap *Underpricing* (IR)

Inflasi merupakan salah satu indikasi tentang adanya ketidakstabilan perekonomian di Indonesia. Inflasi merupakan proses kenaikan harga secara terus-menerus yang berlaku dalam suatu perekonomian dan terjadi penurunan nilai uang (Mukti, 2005). Berdasarkan hasil uji t untuk variabel inflasi nilai signifikansinya sebesar $0,049 < 0,05$. Sehingga hipotesis kedua belas menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh terhadap *underpricing* (IR) diterima. Kenaikan laju inflasi akan meningkatkan harga barang dan jasa, yang akan meningkatkan biaya modal perusahaan sehingga akan berpengaruh terhadap harga saham.

Ketika inflasi tinggi, harga barang akan naik, sehingga biaya yang dikeluarkan perusahaan juga akan besar dan itu berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan. Dengan begitu, emiten akan cenderung menekan harga saham ketika IPO. Demikian dengan investor, sebagian besar masyarakat akan mengurangi kegiatan investasinya karena faktor kenaikan harga barang konsumsi. Jadi, secara teori tingginya inflasi akan meningkatkan *underpricing* saham perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana. Dalam penelitian ini menghasilkan temuan bahwa tingkat inflasi berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Hal tersebut dikarenakan kondisi perekonomian Indonesia yang tidak stabil dengan nilai inflasi yang mudah berubah-ubah setiap saat.

Selain itu, berpengaruhnya tingkat inflasi terhadap *underpricing* dalam penelitian ini diduga karena penggunaan nilai *closing price* sehari setelah penawaran saham perdana dalam perhitungan *underpricing*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan dengan penelitian Jenny Vivianti (2021) yang menyatakan bahwa inflasi tidak memengaruhi *underpricing*. Namun berdasarkan penelitian Saifudin dan Dia Rahmawati (2016) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap *underpricing*.

10. Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Underpricing* (IR)

Berdasarkan hasil hipotesis dari penelitian ini menunjukkan bahwa Nilai Tukar berpengaruh secara parsial terhadap *underpricing* (IR). Hal ini dapat dilihat berdasarkan

hasil uji t yang menunjukkan angka signifikansi untuk variabel Nilai Tukar sebesar 0,031 yang dimana lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu 0,05. Sehingga hipotesis ketiga belas yang menyatakan bahwa Nilai Tukar berpengaruh terhadap *underpricing* (IR) diterima.

Nilai tukar atau flutuasi mata uang memiliki pengaruh terhadap *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO, terutama jika perusahaan tersebut memiliki keterkaitan dengan pasar internasional atau melakukan transaksi dalam mata uang asing. Namun, pengaruh nilai tukar terhadap *underpricing* dapat bervariasi tergantung pada situasi ekonomi, kebijakan moneter, dan faktor-faktor lainnya. Keputusan investor untuk menanamkan sahamnya di suatu perusahaan akan berkurang jika nilai tukar mengalami volatilitas atau depresiasi. Hal ini menyebabkan para investor akan lebih berhati-hati dalam menanamkan sahamnya dan berdampak pada tingkat *underpricing*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar (US) berpengaruh signifikan dan hubungannya positif terhadap *initial return*. Artinya ketika terjadi kenaikan nilai tukar US\$ terhadap rupiah perusahaan melakukan kegiatan ekspor barang keluar negeri maka perusahaan akan mendapatkan laba maksimal, sehingga apabila perusahaan berorientasi ekspor terkena dampak tingginya kurs US\$ mendapat laba tinggi dan nilai saham perusahaan akan tinggi, sehingga berpengaruh terhadap *initial return*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Imawati dan I Made Adnyana (2017) yang menyatakan bahwa Nilai Tukar berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian R. Neneng Rina A, Iwan Hermansyah dan Nisa Noor Wahid (2022) yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

11. Pengaruh Faktor Keuangan, Non Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap *Underpricing* (IR)

Hasil hipotesis dari penelitian ini menunjukkan bahwa ketiga faktor tersebut berpengaruh secara simultan terhadap *underpricing* (IR). Hal ini dapat dilihat berdasarkan hasil uji f yang menunjukkan angka signifikansi sebesar 0,039 yang dimana lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,05 yang berarti ketiga faktor tersebut dengan masing – masing variabel X yang ada didalamnya berpengaruh secara simultan terhadap variabel Y . Hasil Uji Koefisien Determinasi menunjukkan angka 0,681 yang artinya sebesar 68,1% fenomena *Underpricing* disebabkan oleh Faktor Keuangan (DER, ROA, *Proceeds*, *Size*), Faktor Non Keuangan (Reputasi Auditor, Reputasi *Underwriter*, Suku Bunga, *Age*), Faktor Makro Ekonomi (Inflasi dan Nilai Tukar).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. Secara parsial DER (X_1) tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* (Y). Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi DER $> 0,05$ yaitu sebesar 0,645. Dengan demikian H_1 yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap *Underpricing* (IR) ditolak.
2. Secara parsial ROA (X_2) berpengaruh terhadap *Underpricing* (Y). Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi DER $< 0,05$ yaitu sebesar 0,046. Dengan demikian H_2 yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap *Underpricing* (IR) diterima.
3. Secara parsial *Proceeds* (X_3) berpengaruh terhadap *Underpricing* (Y). Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi *Proceeds* $> 0,05$ yaitu sebesar 0,164. Dengan demikian H_3 yang menyatakan bahwa *Proceeds* berpengaruh terhadap *Underpricing* (IR) ditolak.
4. Secara parsial *Size* (X_4) berpengaruh terhadap *Underpricing* (Y). Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi *Size* $< 0,05$ yaitu sebesar 0,035. Dengan demikian H_4 yang menyatakan bahwa *Size* berpengaruh terhadap *Underpricing* (IR) diterima.
5. Secara parsial Reputasi Auditor (X_5) berpengaruh terhadap *Underpricing* yaitu sebesar 0,027. Dengan demikian H_5 yang menyatakan bahwa Reputasi Auditor berpengaruh terhadap *Underpricing* (IR) diterima.
6. Secara parsial Reputasi *Underwriter* (X_6) berpengaruh terhadap *Underpricing* (Y). Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi Reputasi *Underwriter* $< 0,05$ yaitu sebesar 0,023. Dengan demikian H_6 yang menyatakan bahwa Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap *Underpricing* (IR) diterima.
7. Secara parsial Suku Bunga (X_7) tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* (Y). Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi Suku Bunga $> 0,05$ yaitu sebesar 0,387. Dengan demikian H_7 yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap *Underpricing* (IR) ditolak.
8. Secara parsial *Age* (X_8) tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* (Y). Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi *Age* $< 0,05$ yaitu sebesar 0,310. Dengan demikian H_8 yang menyatakan bahwa *Age* berpengaruh terhadap *Underpricing* (IR) ditolak.
9. Secara parsial Inflasi (X_9) berpengaruh terhadap *Underpricing* (Y). Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi Inflasi $< 0,05$ yaitu sebesar 0,049. Dengan demikian H_9 yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh terhadap *Underpricing* (IR) diterima.
10. Secara parsial Nilai Tukar (X_{10}) berpengaruh terhadap *Underpricing* (Y). Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi Nilai Tukar $< 0,05$ yaitu sebesar 0,031. Dengan demikian H_{10} yang menyatakan bahwa Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Underpricing* (IR) diterima.

11. Secara simultan Faktor Keuangan (DER, ROA, *Proceeds*, *Size*), Faktor Non Keuangan (Reputasi Auditor, Reputasi *Underwriter*, Suku Bunga, *Age*), Faktor Makro Ekonomi (Inflasi dan Nilai Tukar) berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* (IR). Hasil uji f menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,039 < 0,05$ dan hasil uji Koefisien Determinasi menunjukkan angka $0,681$ atau sebesar $68,1\%$ fenomena *Underpricing* dipengaruhi oleh Faktor Keuangan (DER, ROA, *Proceeds*, *Size*), Faktor Non Keuangan (Reputasi Auditor, Reputasi *Underwriter*, Suku Bunga, *Age*), Faktor Makro Ekonomi (Inflasi dan Nilai Tukar). Dengan demikian H_{11} menyatakan bahwa Faktor Keuangan, Faktor Non Keuangan dan Faktor Makro Ekonomi berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* diterima.

REFERENSI

- Adrian Sutedi, S. H. (2015). *Buku pintar hukum perseroan terbatas*. Raih Asa Sukses.
- Andri, Muhammad Kadafi, & Juwita Aprillia. (2018). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2021*. TINTA NUSANTARA, 9(1), 40-55. <https://doi.org/10.55770/tn.v9i1.125>
- Andriani, R., Iwan Hermansyah, & Nisa Noor Wahid. (2022). *Pengaruh Current Ratio, Return On Asset Dan Nilai Tukar Terhadap Underpricing*. Jurnal Akuntansi, 17(1), 70-80. <https://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jak/article/view/6740/2601>
- Badan Pusat Statistik. (2023). Bps.go.id. <https://www.bps.go.id/indicator/13/379/1/bi-rate.html>
- Bank Indonesia. (2023). Bi.go.id. <https://www.bi.go.id/id/default.aspx>
- Blank-check companies : a better way to go public? | WorldCat.org. (2021). Worldcat.org. <https://www.worldcat.org/title/1249110761>
- britama.com – Saham, Profil Emiten, Laporan Keuangan, Pasar Modal, Ekonomi dan Saham, IPO (Initial Public Offering), Investasi Saham, Daftar Saham, Dividen Saham. (2022). Britama.com. <https://britama.com/>
- Brigham, E. F. (2023). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku I : Essentials of Financial Management*. Uny.ac.id. <https://doi.org/9789814319140>
- Buku Pintar Hukum Perseroan Terbatas*. (2023). Google Books. https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=oOthCAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA149&dq=perseroan+terbatas+adalah&ots=77BP89YNR6&sig=XHRo2nK2bBnisYVbeOgh-oOThGg&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false
- Bursa Efek Jakarta & Indonesia | Pasar Keuangan Indonesia*. (2023). Idnfinancials.com. <https://www.idnfinancials.com/id/>
- Bursa Efek Jakarta & Indonesia | Pasar Keuangan Indonesia*. (2023). Idnfinancials.com. <https://www.idnfinancials.com/id/>
- Daun.id. (2022, November 11). *Cara Mencari T Tabel, Ketahui Pengertian dan Cara Membacanya*. Daun.id; Daun.id. <https://www.daun.id/detail/6036/cara-mencari-t-tabel-ketahui-pengertian-dan-cara-membacanya.html>
- Dinar Febi Pangestu, & M. Taufiq M. Taufiq. (2022). *Analisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan, kinerja keuangan industri dan kondisi ekonomi makro terhadap underpricing saham*. JURNAL MANAJEMEN, 14(3), 574-579. <https://doi.org/10.30872/jmmn.v14i3.11508>
- Eko Raharjo. (2023). *Teori Agensi Dan Teori Stewardship Dalam Perspektif Akuntansi. Fokus Ekonomi : Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 2(1). <https://doi.org/10.34152/fe.2.1.%p>
- Emiten di BEI (Bursa Efek Indonesia) – britama.com*. (2022). Britama.com. <https://britama.com/index.php/perusahaan-tercatat-di-bei/>
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Universitas Diponegoro.



- Gunawan. (2018). *Mahir Menguasai SPSS Mudah Mengolah Data dengan IBM SPSS Statistic 25*. Sleman: Deepublisher Publisher.
- Gunawan, J., & Tri Gunarsih. (2021). *Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018*. <https://doi.org/10.35917/tb.v20i2.179>
- Hadi, N. (2015). *Pasar Modal Edisi 2 / Nor Hadi | PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR*. Unismuh.ac.id. <https://library.unismuh.ac.id/opac/detail-opac?id=103994>
- Ekowati dkk. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Dan Media Exposure Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Dan Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). *JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN DAERAH*, 12(1). <https://doi.org/10.52062/jakd.v12i1.1414>
- Hermuningsih, Sri. 2019. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta . UPP STIM YKPN Daun.id. (2022, November 11). *Cara Mencari T Tabel, Ketahui Pengertian dan Cara Membacanya*. Daun.id; Daun.id. <https://www.daun.id/detail/6036/cara-mencari-t-tabel-ketahui-pengertian-dan-cara-membacanya.html>
- Hermuningsih, Sri. 2019. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta . UPP STIM YKPN
- Ilmu Saham. (2019). (n.p.): *Elex Media Komputindo*.
- Ivana Agustin SE. (2016). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham: Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016 - 2019*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 8(2). <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/6426>
- Laporan Keuangan dan Tahunan*. (2023). Suit-Baze. <https://idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>
- Ljungqvist, A. (2007) *IPO Underpricing*. In Eckbo, B.E., Ed., *Handbook of Corporate Finance Empirical Corporate Finance Volume 1*, North-Holland, New Hampshire, USA. - References - Scientific Research Publishing. (2018). Scirp.org. [https://www.scirp.org/\(S\(czeh2tfqw2orz553k1wor45\)\)/reference/referencespapers.aspx?referenceid=2350079](https://www.scirp.org/(S(czeh2tfqw2orz553k1wor45))/reference/referencespapers.aspx?referenceid=2350079)
- Mayasari, T., . Y., & Yulianto, A. (2018). Pengaruh Return on Equity, Net Profit Margin dan Ukuran Perusahaan Terhadap underpricing. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(1), 41. <https://doi.org/10.33603/jka.v2i1.1271>
- Metode penelitian pendidikan : (pendekatan kuantitatif, kualitatif dan R & D) / Sugiyono | OPAC Perpustakaan Nasional RI*. (2021). Perpustakaan.go.id. <https://opac.perpustakaan.go.id/DetailOpac.aspx?id=281396>
- Muhamad Syahwildan, & Muhamad. (2020). *Pengaruh Return on Equity, Return on Asset, dan Firm Size Terhadap Tingkat Underpricing Saham Perusahaan yang Melakukan Go-Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2019*. <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.326>

- Ng, M., Agnes Debora Saragih, & Chandra, J. (2023). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bei Tahun 2017 - 2021*. 11(1), 52-63. <https://doi.org/10.35145/procuratio.viii.2914>
- Palacios, M. E., & Dwi Riana. (2020). *Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia*. <https://doi.org/10.30630/jam.v15i1.56>
- Papaioannou, G. J., & Karagozoglu, A. K. (2017, December 31). *Teori Penetapan Harga Perdana*. ResearchGate; unknown. https://www.researchgate.net/publication/318935774_Theories_of_New_Issue_Pricing
- Pasar Keuangan - Investing.com. (2023). Investing.com Indonesia. <https://id.investing.com/markets/>
- Pasar Modal Indonesia - Investing.com. (2023, June 21). Investing.com Indonesia. <https://id.investing.com/equities/indonesia>
- Posma Sariguna Johnson Kennedy, Selvia Sitompul, S. J. T. (2021). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018*. *Of Management and Business Review*, 18, 285-299.
- Ramadhan Dwi Marvianto. (2018). *Semestapsikometrika.com*. <https://www.semestapsikometrika.com/2018/07/memahami-penggunaan-signifikansi-1-tailed-dan-2-tailed.html#:~:text=Signifikansi%201%20Dtailed%20dan%202%20Dtailed%20digunakan%20sebagai%20patokan%20untuk,menguji%20hipotesis%20yang%20tidak%20oterarah>
- Revaldy, F., & Sutrisno, S. H. (2023). *Analisis Faktor Internal Dan Eksternal Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022*. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1519-1530. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16086>
- Rizky Rizky Primadita Ayuwardani, & Isroah Isroah. (2018). *Pengaruh Informasi Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Harga Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (Studi Empiris Perusahaan Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)*. 7(1). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i1.19781>
- Rolan Mardani. (2021, June 19). *Cara Membaca Hasil Regresi Linier di SPSS Lengkap + Contoh - M Jurnal*. M Jurnal; M Jurnal Indonesia. <https://mjurnal.com/skripsi/cara-membaca-hasil-regresi-spss/>
- Ross, S. A. (1977). *The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach*. *Bell Journal of Economics*, 8(1), 23-40. <https://ideas.repec.org/a/rje/bellje/v8y1977ispringp23-40.html>
- Saifudin Saifudin, & Rahmawati, D. (2017). *Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Underpricing Ketika Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia*. <https://doi.org/10.33633/jpeb.viii.1478>

- Saifudin, S., & Meriani, A. (2017). *Dampak Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 6(1), 79. <https://doi.org/10.30659/jai.6.1.79-98>
- Saifudin, S., & Rahmawati, D. (2017). *Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Underpricing Ketika Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 1(1), 33-46. <https://doi.org/10.33633/jpeb.viii.1478>
- Sari, I. R., Slamet, A. R., & Rahman, F. (2021). *Pengaruh Umur Perusahaan, Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter Dan Persentase Penawaran Saham Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019*. *E-JRM: Elektronik Jurnal Riset Manajemen*, 10(2).
- 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. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/article/view/331/276>
- Tandelilin, E. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. <https://pustaka.ut.ac.id/lib/wp-content/uploads/pdfmk/EKMA5312-M1.pdf>
- Tandelilin, E. (2017, Agustus 06). *kajian pustaka*. Diambil kembali dari <https://www.kajianpustaka.com/2017/08/return-on-assets-roa.html>
- Triandaru, S., & Budisantoso, T. (2006). *Bank dan lembaga keuangan lain*. Jakarta: Salemba Empat, 200.
- Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*. (2023). Ojk.go.id. <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal.aspx>
- Undang-Undang Pasar Modal*. (2022). Suit-Baze. <https://www.idx.co.id/id/peraturan/undang-undang-pasar-modal>
- Vabila Ananta Setya, & Fianto, 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* Repository - UNAIR REPOSITORY. *Unair.ac.id*. https://repository.unair.ac.id/116332/1/BayuArieF_Karil404.pdf
- Welch, I. (1989) *Seasoned Offerings, Imitation Cost, and the Underpricing of Initial Public Offerings*. *Journal of Finance*, 44, 421-448. - *References - Scientific Research Publishing*. (2014). Scirp.org. [https://www.scirp.org/\(S\(351jmbntvnsjttaadkposzje\)\)/reference/referencespapers.aspx?referenceid=1125232](https://www.scirp.org/(S(351jmbntvnsjttaadkposzje))/reference/referencespapers.aspx?referenceid=1125232)
- Widjaya, K., & Sulistiyani, T. (2020). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2012-2014*. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 7(2), 109. <https://doi.org/10.12928/fokus.v7i2.1739>



- Yahya, M. (2023). *Hukum perseroan terbatas* | WorldCat.org. (2023). Worldcat.org. <https://worldcat.org/title/436945596>
- Yasa, G. W. (2008). *Penyebab Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 3(2). <https://ojs.unud.ac.id/index.php/jiab/article/download/2590/1802/>
- Zainuddin, Zainuddin, et al. "Pengaruh Informasi Keuangan dan Informasi Non Keuangan terhadap Initial Return di Bursa Efek Indonesia." *Accounting Profession Journal*, vol. 4, no. 1, 2022, doi:[10.35593/apaji.v4i1.38](https://doi.org/10.35593/apaji.v4i1.38).