

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT UNDERPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN INITIAL PUBLIC OFFERING

Danis Dwi Brahmansyah, Muslimin

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional “Veteran”, Jawa Timur
Email: danisdbrahmansyah@gmail.com, 18013010216@student.upnjatim.ac.id, muslimin.ak@upnjatim.ac.id

Abstrak

Kebutuhan dana suatu perusahaan akan terus meningkat seiring dengan perkembangan dan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang membutuhkan dana tentunya tidak hanya mengandalkan pihak internal perusahaan saja, maka dari itu dengan adanya keterbatasan tersebut sebuah perusahaan melakukan go public dengan cara menjual sahamnya kepada publik. Initial Public Offering (IPO) merupakan penawaran saham untuk pertamakalinya kepada masyarakat luas. Berdasarkan hasil analisis data yang telah dikemukakan di bab terdahulu, maka dapat diambil kesimpulan bahwa :1) Variabel ROA berpengaruh terhadap initial return (Y) pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. 2) Variabel DER berpengaruh terhadap initial return (Y) pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. 3) Variabel Size berpengaruh terhadap initial return (Y) pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. 4) Variabel reputasi tidak berpengaruh terhadap initial return (Y) pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: Saham, Underpricing, initial public offering

Abstract

The need for funds of a company will continue to increase along with the development and growth of the company. Companies that need funds certainly do not only rely on the company's internal parties, therefore with these limitations a company goes public by selling its shares to the public. Initial Public Offering (IPO) is the first public offering of shares. Based on the results of the data analysis that has been stated in the previous chapter, it can be concluded that: 1) The ROA variable affects the initial return (Y) on companies that conduct an Initial Public Offering on the Indonesia Stock Exchange. 2) The DER variable affects the initial return (Y) of

How to cite:	Danis Dwi Brahmansyah, Muslimin (2023), Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering, Vol. 8, No. 2, Februari 2023, Http://Dx.Doi.Org/10.36418/syntax-literate.v8i2.11448
E-ISSN:	2548-1398
Published by:	Ridwan Institute

companies that conduct an Initial Public Offering on the Indonesia Stock Exchange. 3) Variable Size affects the initial return (Y) of companies that conduct an Initial Public Offering on the Indonesia Stock Exchange. 4) The reputation variable does not affect the initial return (Y) of companies that conduct an Initial Public Offering on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *Stocks, Underpricing, initial public offering*

Pendahuluan

(Suardikha dan Pradnyadevi, 2020). Go Public merupakan cara yang dilakukan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan melalui pasar perdana yang biasa dikenal dengan istilah Initial Public Offering (IPO)

Initial Public Offering (IPO) yaitu kegiatan perusahaan di pasar modal ketika menjual sahamnya untuk pertama kali atau biasa disebut sebagai penawaran umum perdana yang dilakukan di pasar perdana (primary market), pasar perdana yakni pasar bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum (emiten) untuk menjual sahamnya pertama kali kepada investor. Modal dapat diperoleh perusahaan dengan cara perusahaan tersebut menjual surat berharganya di pasar modal. (Kuncoro dan Suryaputri, 2019)

Fokus perusahaan pada saat initial public offering (IPO) yaitu penentuan harga saham perdana, penentuan saham perdana ini dilakukan atas persetujuan kedua belah pihak yaitu perusahaan yang akan initial public offering (IPO) dengan penjamin efek. Akan tetapi menentukan harga saham tidak semudah yang dibayangkan dikarenakan adanya perbedaan kepentingan dari masing-masing pihak dan perbedaan informasi. Asimetris informasi yaitu adanya perbedaan dari informasi yang dimiliki oleh pihak yang ikut terlibat dalam melakukan initial public offering (IPO) yaitu perusahaan, penjamin, dan investor. (Alviani dan Lasmana, 2015).

Ketika perusahaan akan melakukan initial public offering (IPO), perusahaan harus membuat prospektus yang merupakan ketentuan yang ditetapkan oleh BAPEPAM. idx, (2015). Informasi prospektus dapat dibagi menjadi dua, yaitu informasi akuntansi dan informasi non akuntansi. Informasi akuntansi adalah laporan keuangan yang terdiri dari neraca, perhitungan rugi/laba, laporan arus kas, dan penjelasan laporan keuangan. Informasi non akuntansi adalah informasi selain laporan keuangan seperti underwriter, auditor independen, konsultan hukum, nilai penawaran saham, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan, dan informasi lainnya.

Investor menggunakan informasi keuangan dan non-keuangan yang ada dalam prospektus ketika mereka membuat investasi di pasar modal. Pada saat perusahaan melakukan initial public offering (IPO), investor belum dapat mengetahui banyak informasi mengenai perusahaan tersebut. Investor hanya memperoleh informasi dari prospektus yang diterbitkan perusahaan sebelum melakukan penawaran perdana. Dari informasi akuntansi dan non akuntansi dalam prospektus itulah investor dapat menganalisis atau melakukan penilaian terhadap perusahaan tersebut. Hasil analisis atau penilaian prospektus ini dapat digunakan investor untuk membuat berbagai keputusan atau kesimpulan. Misalnya, apakah investor akan membeli saham perusahaan tersebut,

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering

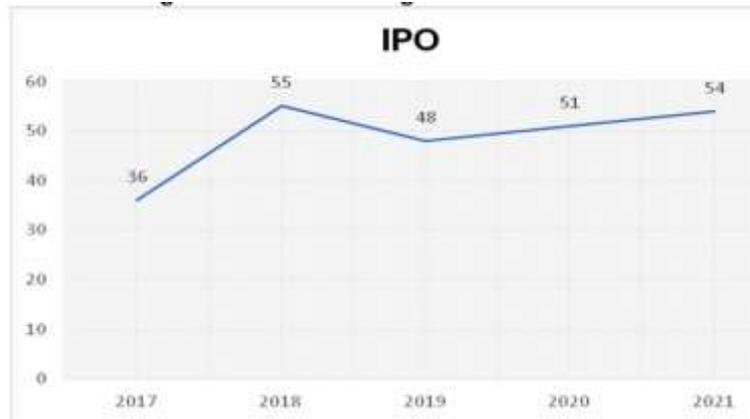
apakah prospek perusahaan tersebut bagus, dan apakah harga saham perdana yang ditawarkan relatif sesuai atau wajar dengan kondisi perusahaan.

Permasalahan yang terjadi ketika perusahaan melakukan initial public offering (IPO) di pasar modal adalah penentuan besarnya harga penawaran saham. Penentuan harga saham yang akan ditawarkan pada saat initial public offering (IPO) merupakan faktor yang penting, baik bagi emiten maupun underwriter karena berkaitan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten dan resiko yang akan ditanggung oleh underwriter. Hal tersebut menyebabkan emiten menentukan harga yang tinggi pada saat initial public offering (IPO) untuk meningkatkan pemasukan dana semaksimal mungkin, sedangkan di sisi lain underwriter memilih untuk meminimalkan resiko yang terjadi untuk mencegah kerugian karena tidak terjualnya saham-saham emiten. Perbedaan persentase antara harga saham selama periode IPO di pasar perdana dengan harga di pasar sekunder disebut dengan initial return. (Wasiuzzaman et al.,2018).

Menurut (Song, Tan dan Yi, 2014) secara teori hanya ada dua kasus penyebab initial public offering (IPO) mengalami initial return yang tinggi, yaitu (1) harga penawaran IPO terlalu rendah, menunjukkan bahwa ada underpricing di pasar primer atau (2) harga penutupan hari pertama terlalu tinggi, menunjukkan bahwa ada penilaian berlebihan di pasar sekunder. Dalam mekanisme pasar sering terjadi perbedaan harga saham pada pasar perdana dan pasar sekunder yang menimbulkan underpricing dan overpricing. Underpricing terjadi ketika offering price IPO lebih rendah dari closing price pada hari perdagangan pertama. (Badru dan Ahmad Zaluki, 2018). Sedangkan jika offering price lebih tinggi dari closing price pada 3 hari perdagangan pertama disebut overpricing.

Menurut (Aschebrock, 2017) menyatakan bahwa fenomena underpricing tidak menguntungkan bagi emiten, karena perusahaan tidak dapat meningkatkan modal secara maksimal, namun bagi investor menjadi menguntungkan, karena investor dapat memperoleh return dari pembelian saham yang dilakukan. Underpricing dijadikan motivasi investor untuk melakukan investasi saham pada saat IPO, karena investor berharap mendapatkan initial return setiap melakukan investasi saham saat IPO. Prawesti (2016).

Gambar 1
Perkembangan Perusahaan Yang Melakukan IPO Tahun 2017-2021



Sumber: BEI, (data diolah peneliti), 2022

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa fenomena yang terjadi pada perusahaan yang melakukan initial public offering (IPO) pada tahun 2017 terdapat 36 perusahaan. Pada tahun 2018 mengalami peningkatan sebesar 55 perusahaan melakukan initial public offering (IPO). Pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 48 perusahaan melakukan initial public offering (IPO). Pada tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar 51 perusahaan melakukan initial public offering (IPO). Pada tahun 2021 mengalami peningkatan sebesar 54 perusahaan melakukan initial public offering (IPO).

Berdasarkan gambar 1.1. bahwa fenomena yang sering ditemukan ketika perusahaan melakukan IPO atau aktivitas go public adalah harga saham pada penawaran perdana mengalami kecenderungan underpricing yang ditandai dengan return yang positif, pada saat perusahaan melakukan IPO, kinerja saham IPO banyak mengalami penurunan harga saham jangka panjang (underperformed). Penurunan kinerja saham ini mengakibatkan investor yang membeli saham pada periode jangka panjang tidak menikmati return yang diharapkan, umumnya para investor akan memiliki informasi yang terbatas seperti yang diumumkan atau diterbitkan dalam prospektus, yang mana prospektus ini memuat rincian informasi dan juga fakta-fakta material terkait penawaran umum emiten baik berupa informasi keuangan ataupun non-keuangan. Semua informasi yang diungkapkan didalam prospektus ini akan membantu investor untuk membuat keputusan yang rasional mengenai hal-hal yang berkaitan dengan risiko dan nilai saham sesungguhnya yang di tawarkan oleh emiten juga membantu dalam membuat keputusan investasi.

Dalam kurun waktu tahun 2017-2021 sejumlah perusahaan menunda penawaran umum perdana saham (initial public offering). Selain itu, perusahaan yang telah melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun ini didominasi dengan emisi kecil, dalam kondisi ini, mau IPO apapun juga tidak akan laku. Penjamin emisi akan sulit mencari orang yang

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering

mau menyerap sebesar itu. Karena memang kondisi pasar sedang buruk, dalam dua tahun ini bursa saham memang sedang banyak dirundung masalah. Terutama karena banyak investor asing yang menjual portofolionya (net sell). investasi.kontan.co.id/2019.

Informasi yang terbatas menjadi permasalahan dalam melakukan IPO salah satunya yaitu terjadi asimetri informasi, karena memberikan kesempatan pada setiap perusahaan untuk memanipulasi laba yang dilampirkan di laporan keuangan dengan menggunakan discretionary accrual, yaitu kebijakan akuntansi yang memberikan kebebasan pada manajemen untuk menentukan jumlah transaksi akrual secara fleksibel, dan mengakibatkan calon investor tertipu dengan laba dan buku laporan keuangan yang tinggi akibat hasil manipulasi penipuan laporan akuntansi, yang nantinya para investor bersedia menanamkan modalnya pada saham IPO dengan harga tinggi. (Kusumawati, 2016).

Permasalahan penting yang dihadapi perusahaan ketika pertama kali melakukan penawaran sahamnya adalah penentuan harga di pasar perdana. Di dalam kegiatan penawaran umum perdana, harga saham yang dijual di pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (underwriter). Sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran. Harga saham yang akan dijual di pasar (offering price) ditentukan terlebih dahulu oleh emiten (perusahaan yang akan go public) dengan penjamin emisi. Dalam menentukan offering price, emiten dan underwriter sering kali menghadapi kesulitan untuk menentukan harga wajar. Dalam tipe penjaminan full commitment, underwriter cenderung menetapkan offering price lebih rendah dari yang diharapkan oleh emiten dengan tujuan menekan risiko yang ditanggungnya, bila saham yang ditawarkan pada saat penawaran umum tidak habis terjual. Setelah penawaran umum tersebut selanjutnya harga saham di pasar sekunder akan ditentukan oleh mekanisme pasar (kekuatan tarik-menarik permintaan dan penawaran pasar) yang terjadi di bursa efek.

Perbedaan dua mekanisme penentuan di atas, sering mengakibatkan perbedaan harga saham yang sama antara pasar perdana (pada saat IPO) dan pasar sekunder. Apabila penentuan harga saham pada saat IPO lebih rendah dibanding dengan harga yang terjadi di pasar sekunder, maka fenomena ini disebut dengan underpricing sedangkan apabila harga IPO lebih tinggi dibanding dengan harga yang terjadi dipasar sekunder, maka fenomena ini disebut overpricing. Kondisi underpricing tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan go public, karena dana yang diperoleh dari go public tidak maksimum, selisih harga inilah yang dikenal sebagai initial return (IR) atau positif return bagi investor yaitu nilai positif yang diperoleh dari penawaran perdana mulai dari saat dibeli di pasar primer sampai pertama kali di daftarkan di pasar sekunder. Keputusan dalam melakukan investasi merupakan salah satu hal penting yang dapat menjadi daya tarik untuk investor adalah profitabilitas (return on asset). Return on asset (ROA) atau istilah lain tingkat pengembalian aset adalah salah satu rasio profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan laba dengan memanfaatkan asetnya sendiri. (Morina dan Rahim, 2020).

Selain Return on asset (ROA) ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi adanya initial return. Pada dasarnya ukuran perusahaan menunjukkan pengalaman dan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola investasi yang diberikan para stakeholder untuk meningkatkan kemakmuran mereka. (Badru dan Ahmad, 2018). Informasi tentang perusahaan besar lebih banyak dan lebih mudah diperoleh investor dibandingkan perusahaan kecil, hal tersebut akan mengurangi asimetri informasi pada perusahaan yang besar sehingga akan mengurangi tingkat initial return. Semakin tumbuh besar ukuran sebuah industri pasti menampilkan adanya nilai total asset yang besar. Semakin besar pula nilai total asset industri maka dapat mempengaruhi nilai initial return yang didapatkan oleh investor. (Syarifudin dan Yuniarti, 2020).

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya. Selain itu, rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur risiko perusahaan. (Mumtaz dan Ahmed, 2014). Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan menggunakan modal yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan tingkat risiko kegagalan suatu perusahaan untuk membayar seluruh hutangnya, sehingga akan berdampak pada ketidakpastian harga saham. (Muharam dan Firmanah, 2015). Semakin tinggi Debt to Equity Ratio (DER), semakin tinggi pula risiko perusahaan, sehingga investor akan menghindari perusahaan yang memiliki tingkat Debt to Equity Ratio (DER) yang tinggi, yang akan menyebabkan tingkat underpricing yang tinggi. (Thoriq, dkk, 2018).

Underwriter adalah pihak yang menjamin emisi untuk suatu perusahaan yang akan memperdagangkan sahamnya pada pasar modal. (Fahmi 2012). Underwriter dalam hal ini memperoleh informasi lebih baik terkait permintaan saham-saham emiten, dibandingkan emiten itu sendiri. Underwriter yang mempunyai reputasi tinggi atau citra yang baik, tidak akan melakukan aksi penjaminan terhadap perusahaan yang mempunyai citra rendah, sehingga hal ini akan mendapatkan kepercayaan dari investor yang akan menanamkan modalnya. (Pratama, 2017).

Kesalahan penetapan harga saham pada saat initial public offering (IPO) dapat menimbulkan dua kemungkinan yaitu Underpricing dan Overpricing. Dari kedua kemungkinan tersebut, underpricing adalah keadaan yang harus dihindari perusahaan. Underpricing terjadi ketika harga pada saat initial public offering (IPO) lebih rendah dibandingkan pada saat diperdagangkan di pasar sekunder, tentunya kondisi ini merugikan pihak emiten yang melakukan initial public offering (IPO), karena dana yang diperoleh dari penjualan saham ke publik tidak maksimum. (Fitriasuri dan Gunawan, 2022) Meski underpricing diklaim sebagai keadaan yang merugikan emiten, fenomena ini masih sering terjadi di pasar modal setiap tahun periodenya. Berikut perkembangan jumlah perusahaan yang melakukan Initial Public Offering di BEI pada tahun 2017-2021.

Tabel 1
Perkembangan IPO Dan Fenomena Underpricing DI BEI Tahun 2017-2021

No	Tahun	Jumlah Emiten	Emiten Underpricing	Rata-Rata	Tingkat	
		Emiten Overpricing	IR 0 atau Tetap			
1	2017	36	25	71,43%	10	1
2	2018	55	50	90,91%	5	0
3	2019	55	51	92,73%	4	0
4	2020	51	50	98,04%	1	0
5	2021	53	28	53%	25	1
Jumlah	250	204	45	2		

Sumber: BEI, data diolah, 2022.

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa setiap perusahaan yang melakukan initial public offering (IPO) rata-rata mengalami underpricing. Perusahaan yang melakukan initial public offering (IPO) yaitu sebanyak 250 emiten dari tahun 2017-2021, dari perusahaan yang melakukan initial public offering (IPO) sebanyak 204 emiten dalam kondisi underpricing dan yang mengalami overpricing sebanyak 45 emiten, dari tabel diatas juga diketahui tingkat perbedaan underpricing dari tahun ke tahunnya, fenomena inilah yang menjadi perhatian peneliti untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing ketika perusahaan melakukan initial public offering (IPO) di BEI.

Berdasarkan data pada tabel 1.1. mengindikasikan adanya sebagian besar perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang melakukan initial public offering (IPO) di periode tersebut mengalami underpricing saham. Penelitian mengenai underpricing banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu. Faktor-faktor yang menyebabkan underpricing menurut (Saputra dan Suaryana, 2016) ukuran initial public offering (IPO), umur perusahaan, ukuran perusahaan merupakan faktor yang dapat diteliti mengapa terjadinya underpricing. Berdasarkan latar belakang peneliti melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering”

Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan merupakan penelitian kuantitatif. Menurut (Sugiyono, 2019) istilah metode penelitian kuantitatif dikarenakan data penelitian yang dimiliki berupa angka dan analisis yang digunakan yaitu statistik. Penelitian ini dilakukan dengan menguji hipotesis untuk mendapatkan bukti secara empiris pengaruh antar variable. Menurut (Sugiyono, 2019), objek penelitian merupakan suatu sasaran ilmiah yang berguna untuk mendapatkan data dengan tujuan tertentu. Yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data kuantitatif yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Data sekunder merupakan data yang

diperoleh secara tidak langsung dari sumbernya dan data yang diperoleh dari data sekunder tidak perlu diolah kembali. (Aprilliadi dan Pohan, 2020).

Teknik pengumpulan data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari data dokumentasi perusahaan berupa laporan keuangan tahunan. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2017-2021 yang terdapat di www.idx.co.id dan website perusahaan. Selanjutnya akan dilakukan beberapa uji dari data yang telah diperoleh, yakni Uji Normalitas dan Uji Asumsi Klasik, menurut (Ghozali, 2017) apabila asumsi klasik terpenuhi maka estimasi regresi dengan *ordinary least square* (OLS) akan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), artinya pengambilan keputusan melalui Uji F dan Uji T tidak boleh bias. Dalam penelitian terdapat beberapa uji asumsi klasik diantara lain yaitu: Autokorelasi, Heteroskedastisitas, Multikolinieritas, Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil dan Pembahasan

Pada deskripsi variabel akan dipaparkan gambaran dari suatu data yang dilihat dari jumlah sampel dan nilai rata-rata (mean) dari masing-masing variabel, Sebagai berikut:

Tabel 2
Deskriptif Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	85	,00	25,13	1,1476	3,33977
DER	85	,02	75,78	1,7359	8,17083
SIZE	85	13,63	30,56	25,5585	3,06935
Reputasi	85	0	1	,64	,484
IR	85	-,52	57,75	2,5780	7,71969
Valid N (listwise)	85				

Sumber: data diolah, 2023 (Lampiran Hal-82)

Berdasarkan Tabel 4.2 menyajikan informasi deskriptif tentang variabel-variabel penelitian. Berdasarkan data di atas, variabel ROA mempunyai nilai standar deviasi 3.39 dan nilai mean yaitu 1.147, variabel DER mempunyai nilai standar deviasi 8.170 dan nilai mean yaitu 1.735, variabel size mempunyai nilai standar deviasi 0.484 dan nilai mean yaitu 25.55, variabel reputasi mempunyai nilai standar deviasi 0.477 dan nilai mean yaitu 1, variabel *initial return* mempunyai nilai standar deviasi 7.719 dan nilai mean yaitu 2.757.

Uji Kualitas Data

Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2013) bahwa dalam regresi OLS (*Ordinary Least Square*) asumsi normalitas diberlakukan pada u_i (residual). Dalam regresi OLS (*Ordinary Least Square*) b_0, b_1, b_2, b_3 dan b_4 adalah fungsi linier dari Y dan Y adalah fungsi linier dari u_i (residual). Distribusi sampling dari regresi OLS (*Ordinary Least Square*) tergantung pada distribusi residual (u_i), apabila residual (u_i) berdistribusi normal dengan sendirinya

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada
Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering

b_0 , b_1 , b_2 , b_3 dan b_4 juga berdistribusi normal. Berikut ini hasil dari uji normalitas pada residual :

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		77
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,3842638
	Std. Deviation	1,09299535
Most Extreme Differences	Absolute	,146
	Positive	,083
	Negative	-,146
Kolmogorov-Smirnov Z		1,284
Asymp. Sig. (2-tailed)		,074

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data, diolah, peneliti, (2023). (Lampiran Hal-82)

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan *Lilliefors Significance Correction* menunjukkan hasil signifikan, bahwa semua variable yang diteliti memiliki distribusi yang normal (dapat dilihat bahwa nilai unstandardized 0.074 > dari 0,05).

Uji Asumsi Klasik

Tujuan utama menggunakan uji asumsi klasik adalah untuk mendapatkan koefisien yang terbaik linier dan tidak bias (*BLUE : Best Linier Unbiased Estimator*).

Uji asumsi klasik tersebut meliputi asumsi autokorelasi, multikolinieritas dan heteroskedastisitas.

1. Uji Autokorelasi

Adanya Autokorelasi dalam model regresi artinya adanya korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Uji statistik yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi adalah uji Durbin Watson. Berikut ini hasil uji Durbin Watson :

Tabel 4
Hasil Uji Durbin Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,863 ^a	,745	,732	3,99546	1,106

a. Predictors: (Constant), Reputasi, SIZE, ROA, DER

b. Dependent Variable: IR

Sumber: data diolah, 2023. (Lampiran Hal-83)

Berdasarkan tabel diatas bahwa nilai DW (Durbin Watson) yang dihasilkan adalah sebesar 1.106 karena nilai DW (Durbin Watson) berada $du(1.747) \leq d(1.106) \leq 4-du(4-1,747=2,25)$, maka dapat disimpulkan bahwa antar residual (kesalahan pengganggu) terdapat korelasi atau model regresi linier berganda yang dihasilkan terjadi autokorelasi. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk memperbaiki masalah autokorelasi yaitu dengan menggunakan metode *Cochrane Orcutt* dengan cara melakukan transformasi lag variabel terlebih dahulu. (Gujarati dan Porter, 2015). Adapun hasil uji autokorelasi menggunakan metode *Cochrane Orcutt* adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Uji Autokorelasi Dengan Metode Lag Cochrane Orcutt

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,444 ^a	,197	,187	3,53424680	1,873

a. Predictors: (Constant), Lag_res

b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Sumber: data diolah, 2023. (Lampiran Hal-83)

Nilai DW (Durbin Watson) yang dihasilkan adalah sebesar 1.873 karena nilai DW (Durbin Watson) berada $du(1.747) \leq d(1.873) \leq 4 - du(4-1,747=2,25)$, maka dapat disimpulkan bahwa antar residual (kesalahan pengganggu) terdapat korelasi atau model regresi linier berganda yang dihasilkan tidak terjadi autokorelasi.

2. Uji Multikolinieritas

Tolerance mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinieritas yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai tolerance 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10. Adapun besaran VIF dari masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut :

Tabel 6
Nilai VIF (*Variance inflation Factor*)

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	,792	1,262
	DER	,695	1,438
	SIZE	,831	1,204
	Reputasi	,950	1,053

a. Dependent Variable: IR

Sumber : data diolah, 2023. (Lampiran Hal-)

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering

Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi multikolinieritas, karena besaran VIF yang dihasilkan oleh seluruh variabel ROA(X_1), DER(X_2), Size(X_3) dan reputasi (X_4) lebih kecil dari 10.

3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas dapat diidentifikasi dengan cara menghitung koefisien korelasi *Rank Spearman* antara nilai residual dengan seluruh variabel bebas. Hasil dari uji *Rank Spearman* adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Korelasi Rank Spearman

			Correlations				
			ROA	DER	SIZE	Reputasi	Unstandardized Residual
Spearman's rho	ROA	Correlation Coefficient	1,000	,735**	,253*	,133	-,354**
		Sig. (2-tailed)	.	,000	,020	,224	,001
		N	85	85	85	85	85
	DER	Correlation Coefficient	,735**	1,000	,506**	,344**	-,457**
		Sig. (2-tailed)	,000	.	,000	,001	,000
		N	85	85	85	85	85
	SIZE	Correlation Coefficient	,253*	,506**	1,000	,091	-,313**
		Sig. (2-tailed)	,020	,000	.	,407	,004
		N	85	85	85	85	85
	Reputasi	Correlation Coefficient	,133	,344**	,091	1,000	-,138
		Sig. (2-tailed)	,224	,001	,407	.	,206
		N	85	85	85	85	85
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-,354**	-,457**	-,313**	-,138	1,000
		Sig. (2-tailed)	,001	,000	,004	,206	.
		N	85	85	85	85	85

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber: data diolah, 2023 (Lampiran Hal-84)

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa model regresi terjadi heteroskedastisitas, karena tingkat signifikansi yang dihasilkan oleh beberapa variabel roa (X_1), der (X_2), size(X_3) dan reputasi (X_4) masih ad ayang < dari 5% (sig > 5%), maka masih terjadi gejala heteroskedastisitas.

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot atau menggunakan uji Glejser. Hasil dari pengujian ini dapat dilihat dari nilai sig > 5% maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, sebaliknya apabila nilai sig < 5% maka terjadi gejala heteroskedastisitas. Sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Glejser

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,858	,156		5,489	,000
	Roa_B2	-,012	,011	-,449	-1,090	,280
	Der_B2	-,001	,001	-,076	-,660	,511
	Size_B2	9,24E-006	,000	,818	1,835	,071
	Rep_B2	,000	,000	-,350	-2,057	,043

a. Dependent Variable: ABS_Res2

Sumber: data diolah, (2023). (Lampiran Hal-84)

Setelah melakukan perbaikan dengan menstranformasi data dan menggunakan logaritma natural (LN) uji Gletser hasil uji heteroskedastisitas pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi keempat variabel bebas lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa sudah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Analisis Regresi Berganda

Perhitungan dilakukan dengan menggunakan metode regresi linier berganda untuk melihat konsistensi dari pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependennya. Hasil analisis tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-11,264	4,069		-2,768	,007
	ROA	2,055	,147	,889	14,013	,000
	DER	-,135	,064	-,143	-2,108	,038
	SIZE	,447	,156	,178	2,868	,005
	Reputasi	,462	,924	,029	,500	,618

a. Dependent Variable: IR

Sumber : data diolah, (2023). (Lampiran Hal-85)

Berdasarkan tabel di atas diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -11.264+2.055X_1-0.135X_2 +0.447X_3+0.462X_4+e$$

Dari model persamaan regresi linier tersebut di atas, dapat diinterpretasikan, sebagai berikut :

1. Konstanta (a)

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering

Nilai konstanta (α) sebesar -11.264 menunjukkan bahwa, apabila variabel $ROA(X_1)$, $DER(X_2)$, $size(X_3)$ dan reputasi (X_4), konstan, maka besarnya *initial return* (Y) yaitu sebesar -11.264.

2. Koefisien (β_1) Untuk Variabel ROA (X_1)

Besarnya nilai koefisien regresi (β_1) sebesar 2.055 yang artinya jika variabel $ROA(X_1)$ naik sebesar satu satuan, maka besarnya *initial return* (Y) akan naik sebesar 2.055 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya bersifat konstan.

3. Koefisien (β_2) Untuk Variabel DER (X_2)

Besarnya nilai koefisien regresi (β_2) sebesar -0.135, yang artinya nilai (β_2) jika variabel $DER(X_2)$ turun sebesar satu satuan maka besarnya *initial return* (Y) akan turun sebesar -0.135 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya bersifat konstan.

4. Koefisien (β_3) Untuk Variabel Size (X_3)

Besarnya nilai koefisien regresi (β_3) sebesar 0.447, yang artinya nilai (β_3) jika variabel $Size(X_3)$ naik sebesar satu satuan maka besarnya *initial return* (Y) akan naik sebesar 0.477 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya bersifat konstan.

Koefisien (β_4) Untuk Variabel Reputasi (X_4)

Besarnya nilai koefisien regresi (β_4) sebesar 0.462, yang artinya nilai (β_4) jika variabel reputasi(X_4) naik sebesar satu satuan maka besarnya *initial return* (Y) akan naik sebesar 0.462 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya bersifat konstan.

Goodness Of Fit

Uji F (Uji Kecocokan Model)

Untuk mengetahui cocok atau tidaknya alat analisa regresi yang digunakan dalam penelitian ini maka digunakan uji F. Dalam tabel berikut ini disajikan analisis Uji F.

Tabel 10
Hasil Analisis Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3728,768	4	932,192	58,394	,000 ^a
	Residual	1277,099	80	15,964		
	Total	5005,866	84			

a. Predictors: (Constant), Reputasi, SIZE, ROA, DER

b. Dependent Variable: IR

Sumber: data diolah,(2023). (Lampiran Hal-85)

Terlihat dari angka F_{hitung} sebesar 58.394 dengan $Sig.0,000 < 0,05$ yang berarti signifikan, berarti secara bersama-sama perubahan variabel X_1, X_2, X_3, X_4 mampu menjelaskan perubahan variabel Y . Hasil analisis ini menunjukkan bahwa model regresi

yang digunakan untuk teknik analisis ini masih cocok, oleh karena itu untuk peneliti yang akan datang disarankan untuk menggunakan model teknik analisis yang sama atau dengan menambahkan data penelitian.

Uji t

Uji t bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh roa (X₁), der (X₂), size (X₃) dan reputasi (X₄) secara parsial terhadap *initial return* (Y) pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut:

Tabel 11
Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-11,264	4,069		-2,768	,007
	ROA	2,055	,147	,889	14,013	,000
	DER	-,135	,064	-,143	-2,108	,038
	SIZE	,447	,156	,178	2,868	,005
	Reputasi	,462	,924	,029	,500	,618

a. Dependent Variable: IR

Sumber : data diolah, 2023. (Lampiran Hal-85)

a. Pengaruh antara variabel ROA terhadap Y

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai pada level of significant $0.000 < 5\%$. Sehingga secara parsial variabel ROA berpengaruh terhadap *initial return* (Y) pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia.

b. Pengaruh antara variabel DER terhadap Y

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai pada level of significant $0.038 < 5\%$. Sehingga secara parsial variabel DER berpengaruh terhadap *initial return* (Y) pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia.

c. Pengaruh antara variabel SIZE terhadap Y

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai pada level of significant $0.005 < 5\%$. Sehingga secara parsial variabel Size berpengaruh terhadap *initial return* (Y) pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia.

4. Pengaruh antara variabel X₄ terhadap Y

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai pada level of significant $0.618 > 5\%$. Sehingga secara parsial variabel reputasi tidak berpengaruh terhadap *initial return* (Y) pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia.

Uji R²

Tabel 12
Hasil Koefisien Determinasi (*R Square* / R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,863 ^a	,745	,732	3,99546

a. Predictors: (Constant), Reputasi, SIZE, ROA, DER

Sumber : data diolah,(2023). (Lampiran Hal-85)

Dari hasil pengolahan data tabel diatas juga diperoleh nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,745 hal ini menunjukkan bahwa sekitar 74.5%, dimana *initial return* (Y) dapat dijelaskan oleh variabel roa (X1), der (X2), size(X3) dan reputasi (X4), sedangkan sisanya sebesar (100-74.5=25.5%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Dan besarnya koefisien korelasi berganda (R) = 0,863. Ini berarti besar hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah cukup tinggi yaitu sebesar 86.3%. *Standar Error of Estimate* (SEE) sebesar 3.995 makin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis data yang telah dikemukakan maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

Pengaruh ROA Terhadap *Initial Return*

Dari hipotesis yang dikemukakan bahwa ROA berpengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia, terbukti kebenarannya, artinya ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wititastuti dan Zuliardi, 2021) menyatakan bahwa ROA dan umur perusahaan yang mempengaruhi tingkat initial stock return. ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap initial return, Umur Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap initial return.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut bahwa semakin besar ROA suatu perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia berpengaruh terhadap besarnya *initial return*. Bila dilihat dari sudut pandang perusahaan tentu perusahaan ingin menekan angka underpricing untuk memperoleh hasil pendanaan yang maksimal. ROA yang semakin besar bukan berarti peluang untuk menekan underpricing juga semakin besar pula, namun ada kalanya ketika investor melihat. ROA yang tinggi menginformasikan suatu keadaan perusahaan mampu menggunakan asetnya untuk memperoleh laba operasi yang semakin besar yang mengakibatkan kecenderungan *underpricing* meningkat, namun keadaan demikian juga tidak selamanya dilakukan atau dipilih oleh setiap investor, oleh sebab itu hasil penelitian ini menunjukkan ROA berpengaruh signifikan terhadap initial return perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Der Terhadap *Initial Return*

Dari hipotesis yang dikemukakan peneliti bahwa DER berpengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia, terbukti kebenarannya, artinya DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini didukung oleh Puri, Widya, Ririn, (2021) menyatakan bahwa *Return On Asset (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*, ukuran perusahaan (*Size*) dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut bahwa pada pasar perdana, investor tidak memperdulikan tingkat hutang sebagai acuan untuk berinvestasi baik perusahaan memiliki tingkat hutang yang rendah ataupun perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi. Karena menurut investor bahwa tingkat hutang tidak akan merubah tingkat *underpricing* yang akan terjadi. Hal ini dikuatkan dengan *trade of theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi disebabkan karena ingin mengurangi beban pajak yang ditanggung, maka dari itu dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi bukan berarti perusahaan tersebut telah gagal dalam tingkat operasionalnya akan tetapi perusahaan tersebut menghindari beban pajak yang diterima. Berdasarkan hasil penelitian bahwa terbukti bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia

Pengaruh Size Terhadap *Initial Return*

Dari hipotesis yang dikemukakan peneliti bahwa size berpengaruh Terhadap *Initial Return* terbukti kebenarannya, artinya size berpengaruh positif dan signifikan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Puri, Widya, Ririn, (2021) menyatakan bahwa *Return On Asset (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*, ukuran perusahaan (*Size*) dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama kemampuan perusahaan dalam bertahan dan bersaing. Perusahaan yang sudah lama berdiri menandakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai banyak pengalaman yang diperoleh dalam menghasilkan return bagi perusahaan dan akan berdampak pada meningkatnya return yang diterima oleh investor. Semakin lama umur suatu perusahaan maka semakin banyak pula informasi yang telah diperoleh masyarakat mengenai perusahaan tersebut. Dengan demikian maka akan mengurangi tingkat asimetri informasi yang terjadi dan akan memperkecil tingkat ketidakpastian dimasa mendatang. Maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang telah lama berdiri mempunyai tingkat *underpricing* yang lebih tinggi daripada perusahaan yang masih belum lama (baru).

Berperngaruhnya ukuran perusahaan terhadap *underpricing* disebabkan karena investor lebih menilai ukuran perusahaannya. Kinerja perusahaan pada dasarnya merupakan hasil yang dicapai suatu perusahaan dengan mengelola sumber daya yang ada dalam perusahaan seefektif dan seefisien mungkin guna mencapai tujuan yang telah

ditetapkan manajemen. Ukuran perusahaannya menjadi pertimbangan investor apabila tidak dikelola dengan efektif dan efisien mungkin, sehingga investor lebih memperhatikan hasil dari kinerja perusahaan tersebut.

Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap Manajemen Laba

Dari hipotesis yang dikemukakan peneliti bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh Terhadap *Initial Return*, tidak terbukti kebenarannya, artinya reputasi *underwriter* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramadana, (2018) menyatakan bahwa 1). financial leverage berpengaruh positif terhadap underpricing, sedangkan profitabilitas, reputasi penjamin emisi, umur perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap underpricing.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak berpengaruhnya reputasi *underwriter* dapat disebabkan oleh kecenderungan investor yang dalam penilaiannya menilai bahwa semua *underwriter* yang menangani perusahaan dalam pelaksanaan IPO memiliki kompetensi yang sama. *Underwriter* tidak terlalu dijadikan pertimbangan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk membeli saham perusahaan yang melakukan IPO. Calon investor beranggapan pemilihan penjamin emisi semata-mata untuk keperluan penanganan IPO, tidak memiliki hubungan dengan perusahaan. Reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap underpricing. Tidak berpengaruhnya reputasi *underwriter* terhadap underpricing disebabkan bahwa investor tidak mempertimbangkan reputasi *underwriter* dalam menilai emiten yang melakukan IPO.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dikemukakan di bab terdahulu, maka dapat diambil kesimpulan bahwa :1) Variabel ROA berpengaruh terhadap initial return (Y) pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. 2) Variabel DER berpengaruh terhadap initial return (Y) pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. 3) Variabel Size berpengaruh terhadap initial return (Y) pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. 4) Variabel reputasi tidak berpengaruh terhadap initial return (Y) pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia.

BIBLIOGRAFI

- Adeosun, L. P., & Ganiyu, R. A. 2013. Corporate Reputation as a Strategic Asset. *International Journal of Business and Social Science*, 4 (2), 220-225
- Alviani, A. Lesmana. 2015. “Analisis Rasio Keuangan ROA, ROE, Price Earning Ratio Terhadap Underpricing Saham Perdana”. *Jurnal, Akunida*. Vol, 1. No, 1 Juni.
- Agustian, Rendi dan Junaeni, Irawati. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di BEI. *Jurnal Ilmiah WIDYA*. Vol.1. No 1.
- Agus Sartono. 2010. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Aschebrock, R. 2017. “*Ex ante and ex post uncertainty to explain underpricing that is inherent to Initial Public Offerings : Evidence from the United States for the period including the financial crisis 2003-2013*”. <https://thesis.eur.nl/pub/38842/Aschebrock-R.-400579-.pdf>.
- 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*, 8(5), 4803
- Bambang Riyanto. 2010. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi V. Yogyakarta: BPFE.
- Badru, B. O. and Ahmad-Zaluki, N. A. 2018. “Asian Review of Accounting Article information : Explaining IPO initial returns in Malaysia: ex-ante uncertainty versus signalling”, *Asian Review of Accounting*, 26 (1), pp. 84-106.doi:10.1108/ARA-11-2016-0133.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston, 2018, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1, Terjemahan oleh Novietha Indra Sallama dan Febriany Kusumastuti, Edisi 14, Jakarta:Salemba Empat
- Fahmi, irham. 2012. Pengantar Pasar Modal. Banda Aceh: Alfabeta.
- Fauzan, H., & Siagian, B. 2017. Kamus Hukum dan Yurespondensi (1st ed.). Depok: Kencana.

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada
Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering

- Ferry dan Fitriasuri, 2022. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Periode 2015-2020”. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis*, GCA. VOL.6
- Firmanah, D. U., & Muharam, H. 2015. “Analisis Pengaruh Informasi Non Keuangan, Informasi Keuangan, dan Ownership Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI Periode 2008-2014”. *Diponegoro Journal of Management*, 4(4), 1–12.
- Gemilang, D. N. & Awan, K. D. 2016. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Capital Intensity Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2013- 2015) (Doctoral Dissertation, Iain Surakarta)
- Gunawan, M., & Jodin, V. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, XX(02), 174–192
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____. 2017. Model Persamaan Struktural Konsep Dan Aplikasi Program AMOS 24. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim, 2014, Analisis Laporan Keuangan., Edisi tujuh., UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Hidayat dan Dewi. 2014. Pengaruh Net Profit Margin Dan Return On Assets Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *LMAN*, Vol.1, No.1, pp. 1-10, Pebruari.
- Horne James C. Van dan John M.Wachowicz. 2009. Prinsip–Prinsip Manajemen Keuangan. alih bahasa Dewi Fitriasari dan Deny A.Kwary. Jakarta: Salemba Empat
- Jogiyanto. 2013. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. BPFE: Yogyakarta.
- Kasmir. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- _____. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kartika, Gusti Ayu Sri & I Made Pande Dwiana Putra. 2017. Faktor-Faktor Underpricing Initial Public Offering (IPO) di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(3), (2205-2233)

- Kristanti, I. N. 2020. “Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Perusahaan yang melakukan Initial Public”. *Jurnal Teknik Informatika* Vol 8 No 2 Juni.
- Kristiantari, I. D. 2013. Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humaka Jinah*, Vol 2, No 2, ISSN : 2089-3310
- Khin et al. 2016. “An Analysis of Initial Public Offering (IPO) Underpricing on SMES Firms Performances”. *International Journal of Research Science & Management*. ISSN : 2349-519
- Lestari, Anggelia Hayu, dkk. 2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2012- 2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.25, No.1, Hal. 1-9.
- Lukman Dendawijaya 2013. Akuntansi Keuangan Menengah, Edisi 2, Yogyakarta : BPF
- Made Aida dan I Made Sadha, 2020. “Pengaruh Informasi Akuntansi dan Permintaan Investor terhadap Underpricing”. *e-Jurnal Akuntansi*. Vol. 30 No. 3 Denpasar, Maret 2020 Hal. 746-759.
- Manurung, Adler Haymans. 2013. Initial Public Offering (IPO) : Konsep, Teori dan Proses. Jakarta: PT Adler Manurung Press.

Copyright holder:

Danis Dwi Brahmansyah, Muslimin (2023)

First publication right:

Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia

This article is licensed under:

