

FACTORS AFFECTING LEVEL OF STOCKS UNDERPRICING IN COMPANIES THAT CONDUCTED THE INITIAL PUBLIC OFFERING ON IDX 2017-2021

Martha Ng¹, Agnes Debora Saragih², Jennifer Chandra³

^{1,2,3,&4}Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia

Email: martha.ng@lecturer.pelitaindonesia.ac.id

ABSTRACT

This research purposed to analyze the factors that influence the underpricing of shares in companies that conduct Initial Public Offerings or IPOs in 2017- 2021. This study used secondary secondary data obtained the official website of Indonesia Stock Exchange. The samples are 137 companies and the method uses purposive sampling. By using SPSS software, the data analysis method used consists of: classical assumption test analysis, multiple regression analysis, and hypothesis testing. From this research, it can be concluded that only Company Size has a significant effect on stock underpricing. Meanwhile, type of industry, company age, Return on Asset (ROA), and Debt to Equity ratio (DER) have no effect and no significant impact on stock underpricing.

Keywords: Underpricing; Company Size; Company Age; Type of Industry; Return on Asset (ROA); Debt to Equity Ratio (DER)

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT UNDERPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN INITIAL PUBLIC OFFERING DI BEI TAHUN 2017 – 2021

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana atau IPO pada tahun 2017-2021. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 137 perusahaan dan teknik pengambilan sampel dilakukan dengan cara sampel purposive sampling. Dengan menggunakan perangkat lunak SPSS serta metode analisis data yang digunakan terdiri dari antara lain: analisis uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan uji hipotesis. Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan bahwa hanya Ukuran Perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap *underpricing* saham. Sedangkan jenis industri, umur perusahaan, *Return on Asset* (ROA), dan *Debt to Equity ratio* (DER) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *underpricing* saham.

Kata Kunci: Underpricing; Ukuran Perusahaan; Jenis Industri; Umur Perusahaan; *Return on Asset* (ROA); *Debt to Equity Ratio* (DER)

PENDAHULUAN

Pada umumnya, perusahaan menjalankan usaha memerlukan modal untuk mengembangkan usahanya agar dapat bersaing di suatu industri. Modal yang dibutuhkan perusahaan terdiri dari dua sumber yaitu sumber internal perusahaan dan sumber eksternal perusahaan. Sumber internal perusahaan yaitu laba ditahan sebuah perusahaan, sedangkan sumber eksternal perusahaan yaitu utang bank, penerbitan obligasi, dan penerbitan saham (Posma Sariguna Johnson Kennedy, Selvia Sitompul, 2021).

Pasar modal merupakan salah satu alternatif yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk memperoleh dana eksternal perusahaan untuk kebutuhan ekspansi. Dengan memperoleh dana dari pasar modal dapat dilakukan melalui penerbitan saham atau surat berharga yang disebut dengan istilah *go public* (Ramadana, 2018). Keputusan untuk *go public* merupakan keputusan bisnis yang dipilih setelah memperhitungkan berbagai manfaat dan konsekuensinya. Banyak sekali manfaat yang dapat diperoleh perusahaan ketika menjadi perusahaan yang *go public* namun ada pula beberapa konsekuensi yang harus dipertimbangkan. Proses *go public* dapat dilaksanakan dengan, menjual saham atau surat berharganya pertama kali pada penawaran perdana atau *initial public offering* (IPO) di pasar perdana. Pada saat perusahaan melakukan IPO, fenomena yang sering terjadi adalah *underpricing*, yang artinya penentuan harga saham pada waktu penawaran perdana *relative* lebih rendah dibandingkan dengan harga saham penutupan pada saat diperdagangkan di pasar sekunder (*secondary market*) yakni Bursa Efek Indonesia. Terjadinya *underpricing* karena adanya asimetri informasi ketika salah satu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak lainnya. Untuk mengurangi adanya asimetri informasi maka dilakukanlah penerbitan prospektus oleh perusahaan yang akan melakukan *initial public offering*. Informasi yang tercantum dalam prospektus terdiri dari informasi yang sifatnya keuangan dan non keuangan. Informasi yang dimuat dalam prospektus akan membantu investor dalam mempertimbangkan dan membuat keputusan investasi (Mega Gunawan, 2015).

Perusahaan yang melakukan penawaran perdana menghindari terjadinya *underpricing*, karena *underpricing* dapat membuat perusahaan tidak bisa mendapatkan dana yang maksimal dari penjualan saham perdananya. Menurut (Triya Mayasari, Yusuf, 2018) terjadinya *underpricing* dapat merugikan perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimum. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka perusahaan beruntung karena nilai saham yang ditetapkan di pasar perdana lebih tinggi dari harga saham di pasar sekunder dimana kondisi ini akan merugikan investor.

Hampir setiap perusahaan-perusahaan negara mengalami kondisi *underpricing*, hal ini juga terjadi pada perusahaan Indonesia yang melakukan IPO di pasar modal. Sejak awal tahun 2017 hingga akhir tahun 2021, perusahaan yang melakukan IPO masih terus mengalami *underpricing*, ketika saham diperdagangkan pertama kali pada pasar sekunder. Adapun perkembangan perusahaan IPO di Indonesia bisa dilihat pada tabel 1.

Tabel 1. Perkembangan Perusahaan IPO di Indonesia Tahun 2017-2021

Tahun	Perusahaan IPO	Perusahaan Underpricing	Rata-rata (Persentase)
2017	34	17	50%
2018	53	40	75,4%
2019	47	45	95,7%
2020	51	6	11,7%
2021	53	30	57,4%
Total	237	137	58,04%

Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2022)

Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat bahwa 237 perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2017-2021. Dari 244 perusahaan yang melaksanakan IPO, terdapat 137 perusahaan yang mengalami *underpricing*. Nilai rata-rata *underpricing* pada tahun 2017 ialah 50% tahun 2018 sebesar 75,4% tahun 2019 sebesar 95,7% tahun 2020 sebesar 11,7% sedangkan persentase *underpricing* terjadi pada tahun 2021 sebesar 57,4%, serta jumlah rata-rata persentase yang terjadi pada tahun 2017-2021 sebesar 58,04%.

Berdasarkan fenomena tersebut banyaknya perusahaan yang mengalami fenomena *underpricing* dan belum adanya konsistensi hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya, juga terdapat beberapa hasil penelitian yang berbeda antara periode dan variabel penelitian. Variabel yang ditinjau dalam studi ini diantaranya ialah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menentukan besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari total asset yang dimilikinya. Ukuran perusahaan dapat menjadi cerminan potensi perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang lebih besar dan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Hasil penelitian Posma Sariguna Johnson Kennedy, Selvia Sitompul, dan Suzanna Josephine Tobing (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap fenomena *underpricing*, Namun hal berbeda di temukan pada

penelitian yang dilakukan Ary Syofian, dan Nurzi Sebrina (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Jenis industri memiliki tujuan untuk mengetahui apakah *underpricing* terjadi pada semua sektor industri yang melakukan IPO atau hanya beberapa sektor industri serta apakah terdapat perbedaan dalam tingkat *underpricing*nya (Pahlevi, 2014). Hasil penelitian Devina Gwentyth dan Yunia Panjaitan (2017) jenis industri berpengaruh positif secara signifikan terhadap *underpricing*, namun hal berbeda di temukan pada penelitian Himawan Budi Kuncoro dan Rossje V Suryaputri (2019) menyatakan bahwa jenis industri tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Umur perusahaan dihitung mulai perusahaan didirikan berdasarkan akte pendirian sampai perusahaan melakukan penawaran umum perdana sehingga berpengaruh pada tingkat pengalaman yang dimilikinya dalam menghadapi persaingan. Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru saja berdiri (Anggelia Hayu Lestari, Raden Rustam Hidayat, 2015). Dengan demikian akan mengurangi adanya asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian pasar dan pada akhirnya akan mempengaruhi *underpricing* saham. Hasil penelitian Sri Winarsih Ramadana (2018) umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, berbeda dengan penelitian Erly Mulyani dan Rahmah Mauli (2021) menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Return on Assets (ROA) sering digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui total aktivitya. ROA menjadi salah satu pertimbangan investor untuk menginvestasikan dananya. ROA yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian perusahaan di masa yang akan datang, dan sekaligus mengurangi ketidakpastian IPO, sehingga akan mengurangi *underpricing*, (Suaryana, 2016). Hasil penelitian Alviano Renoldy Saputra dan Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak (2018) menyatakan bahwa variabel rasio profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, berbeda dengan penelitian Erly Mulyani dan Rahmah Mauli (2021) menyatakan bahwa variabel rasio profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Debt to Equity Ratio (DER) yang tinggi menunjukkan risiko finansial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi, dan sebaliknya. Apabila DER tinggi maka risiko perusahaan akan semakin tinggi juga, sehingga investor dalam melakukan keputusan investasi cenderung menghindari DER yang tinggi karena semakin tinggi DER semakin tinggi juga *underpricing*nya (Ivana Agustine, 2019). Hasil penelitian Kemas Nurcholish Thoriq, Sri Hartoyo dan Hendro Sasongko DER berpengaruh terhadap *underpricing*, berbeda dengan penelitian Himawan Budi Kuncoro, dan Rossje V Suryaputri menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Adapun penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana atau IPO pada tahun 2017-2021.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal merupakan teori yang digunakan menjelaskan penyebab terjadinya *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO. Teori sinyal menyatakan asimetri pemberian sinyal informasi kepada para investor mengenai nilai dan resiko berupa sinyal positif atau negatif yang bersifat keuangan maupun non keuangan.

Menurut (Fahmi, 2015) berpendapat bahwa sinyal yang dimiliki perusahaan tentang informasi yang diberikan dapat menjadi sinyal positif perusahaan kepada investor. Pengungkapan informasi yang dianalisis oleh investor dinyatakan oleh perusahaan yaitu berisi ringkasan performa perusahaan di periode yang lalu. Informasi yang merupakan sinyal positif dapat diungkapkan dan diterangkan oleh manajemen yang diinginkan sesuai dengan investor perusahaan (Kuncoro & Suryaputri, 2019). Informasi inilah yang dibutuhkan oleh investor dalam menentukan investasi yang akan dilakukan.

Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering*)

Penawaran umum perdana (IPO) adalah kegiatan transaksi penawaran saham atau Efek lainnya yang dilakukan oleh calon perusahaan terbuka untuk menjual saham atau Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Dalam melakukan kegiatan tersebut, calon perusahaan terbuka (*go public*) perlu melakukan persiapan internal dan eksternal sesuai dengan persyaratan untuk melakukan penawaran umum, serta memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh OJK. Terdapat beberapa alasan perusahaan berupaya memperoleh dana dengan melakukan *go public* di pasar modal.

Underpricing

Underpricing merupakan perbandingan positif antar harga saham di bursa efek dan di pasar perdana ketika IPO. Perbandingan tersebut disebut juga *initial return (IR)* ataupun positif *return* untuk penanam saham. Fenomena *underpricing* dapat terjadi karena adanya suatu asimetri informasi. *Underpricing* dihitung dengan menggunakan rumus dari *initial return* (M. Aswin Ar Raniry, 2020). Adapun rumusnya adalah sebagai berikut.

$$IR = \frac{(Pt1 - Pt0)}{Pt0} \times 100\%$$

Keterangan:

IR = *initial return* saham tiap perusahaan

Pt0 = harga pada saat IPO

Pt1 = harga saham saat penutupan di hari pertama pasar sekunder

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yaitu nilai dimana perusahaan dapat dijelaskan melalui besar kecilnya berdasarkan dengan nilai total aset, nilai saham dan sebagainya (I Putu Eddy Pratama Putra, 2017). Perusahaan berskala memiliki tingkat kepastian lebih tinggi yang membuat tingkat ketidakpastian di kemudian hari berkurang dibandingkan perusahaan berskala kecil. Ukuran Perusahaan Variabel ini diukur dengan menghitung log natural total aset tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut listing (Gayatri, 2019). Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Aset})$$

Jenis Industri

Jenis industri menunjukkan karakteristik perusahaan yang beroperasi di dalam industri tersebut. Peluang investasi pada industri dengan karakteristik risiko serta return yang memberikan keuntungan pada penanam saham. Jenis industri merupakan variabel nominal. Pada hakekatnya variabel nominal ini dimaksudkan untuk menunjukkan apakah tingkat *underpriced* perusahaan industri manufaktur berbeda dengan perusahaan industri non manufaktur. Kelompok perusahaan manufaktur diberi nilai 1 dan untuk kelompok perusahaan non manufaktur diberi nilai 0 (Kuncoro & Suryaputri, 2019).

Umur Perusahaan

Menurut (Sujadi, 2006) umur perusahaan dapat menjadi patokan terjadinya *underpricing* salah satunya penyebabnya karena adanya asimetri antara emiten dengan investor dilihat dari lamanya perusahaan tersebut beroperasi sehingga kemungkinan menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas dari pada perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan dapat dihitung sejak perusahaan didirikan berdasarkan akte pendirian sampai perusahaan melakukan penawaran umum perdana atau IPO (Erly Mulyani, 2021). Pengukuran umur perusahaan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Umur Perusahaan} = \text{Tahun IPO} - \text{Tahun Perusahaan Berdiri}$$

Return on Asset (ROA)

Profitabilitas suatu perusahaan merupakan perbandingan antara laba dengan aktiva atau dengan modal yang menghasilkan laba tersebut. Salah satu rasio profitabilitas adalah *return on asset*. *Return on asset* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Mengukur *Return on Asset* yaitu dengan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva di tahun terakhir sebelum perusahaan melakukan penawaran perdana (Ramadana, 2018). Pengukuran dijabarkan sebagai rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut (Kuncoro & Suryaputri, 2019) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam kaitannya dengan teori sinyal pada umumnya investor sangat memperhatikan ini karena DER yang tinggi dapat menunjukkan risiko dari kegagalan sebuah perusahaan dalam pengembalian pinjamannya begitu pula sebaliknya. Sehingga tingginya rasio utang terhadap ekuitas akan berbanding lurus terhadap risiko yang ditanggung oleh perusahaan, (Ivana Agustine, 2019). *Debt to Equity Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Perumusan Hipotesis

Hubungan antara Ukuran Perusahaan dengan *Underpricing*

Pada dasarnya ukuran perusahaan menunjukkan total aset perusahaan, jika nilai ukuran perusahaan tinggi maka semakin besar aset yang bisa dijadikan jaminan perusahaan untuk memperoleh hutang maka ada modal perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan laba perusahaan yang otomatis meningkatkan nilai perusahaan. Umumnya, perusahaan dengan nilai standar atau dibawah rata-rata perusahaan besar tidak begitu dikenal oleh masyarakat (Ary Syofian, 2021). Perusahaan dengan skala lebih besar dinilai memiliki tingkat ketidakpastian lebih rendah. Ketidakpastian tersebut dilihat dari pengaruh yang diberikan perusahaan tersebut di pasar. Kondisi tersebut menunjukkan risiko investasi lebih kecil. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian (Posma Sariguna Johnson Kennedy, Selvia Sitompul, 2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Hubungan antara Jenis Industri dengan *Underpricing*

Jenis industri memiliki tujuan untuk melihat apakah *underpricing* terjadi pada semua sektor industri yang melakukan IPO atau hanya beberapa sektor industri serta apakah terdapat perbedaan dalam tingkat *underpricing*nya (Widjaya & Sulistiyani, 2020). Perusahaan yang dipilih untuk menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur atau industri pengolahan, yaitu suatu usaha yang mengolah/mengubah bahan mentah menjadibarang jadi ataupun barang setengah jadi yang mempunyai nilai tambah, yang dilakukan secara mekanis dengan mesin ataupun tanpa mesin (manual). Semakin tinggi risiko suatu tipe industri maka akan semakin besar kemungkinan terjadinya *underpricing* (M. Aswin Ar Raniry, 2020). Hasil penelitian (Devina Gwentyh, 2017) jenis industri berpengaruh positif secara signifikan terhadap *underpricing*. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Jenis industri berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

Hubungan antara Umur Perusahaan dengan *Underpricing*

Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru saja berdiri, hal tersebut akan memengaruhi *underpricing* suatu perusahaan. Umur perusahaan yang melakukan IPO dihitung dari tanggal pendirian perusahaan yang disebutkan dalam notaris di prospektus sampai tanggal waktu *listing* yang juga ditulis dalam laporan prospektus. Jumlah saham yang ditawarkan diukur dengan persentase ekuitas yang ditahan oleh pemilik perusahaan terhadap jumlah total saham (Kemas nurcholish thoriq, Sri hartoyo, 2018). Hasil penelitian (Ramadana, 2018) umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Hubungan antara *Return on Asset (ROA)* dengan *Underpricing*

Menurut (Kemas nurcholish thoriq, Sri hartoyo, 2018) tingkat profitabilitas merupakan informasi tingkat keuntungan yang dicapai atau informasi mengenai efektivitas operasional perusahaan. Semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula laba yang dihasilkannya. Dengan demikian, semakin besar rasio *Return on Asset* maka semakin tinggi pula harga saham dinilai oleh investor. Jika perusahaan memiliki informasi tentang nilai sekarang dan aliran kas masa depan yang lebih baik daripada investor, *underpricing* akan menjadi sarana untuk meyakinkan para calon pembeli tentang nilai sebenarnya perusahaan. Variabel keuangan dalam prospektus perusahaan akan memberi *signal* penting bagi calon investor untuk menanamkan sahamnya di pasar perdana. Hasil penelitian (Saputra & Sitinjak, 2018) menyatakan bahwa variabel rasio profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Return on Asset* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

Hubungan antara *Debt to Equity Ratio (DER)* dengan *Underpricing*

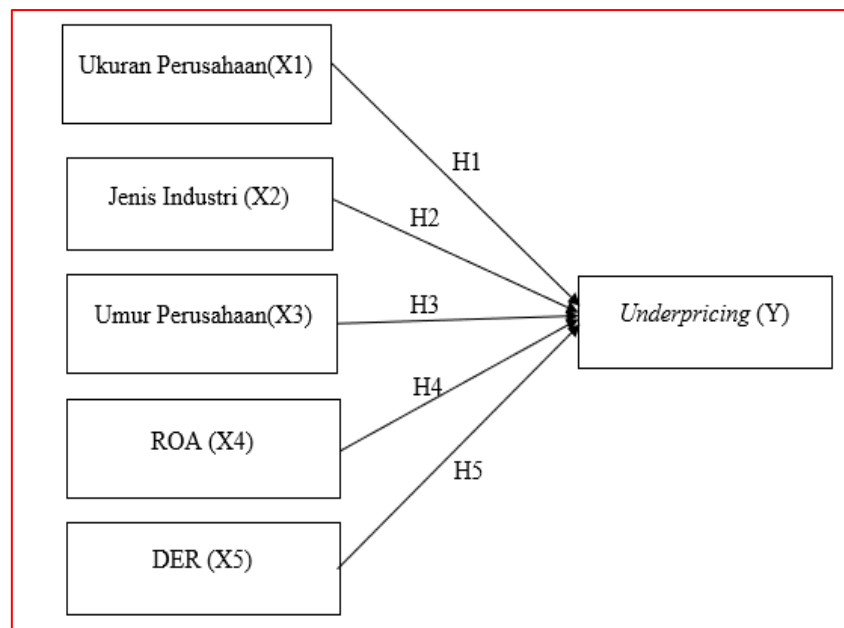
Rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utang-utang perusahaan menggunakan ekuitas perusahaan disebut *financial leverage*. Bagi kreditor, semakin besar nilai *debt to equity ratio* semakin besar resiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan. Bagi perusahaan semakin rendah nilai *debt to equity ratio*, semakin tinggi pendanaan yang berasal dari pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam (Tri Widiyanto, 2021). Menurut (Mega Gunawan, 2015) Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka semakin kecil jumlah

modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan, semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan perusahaan sehingga berpengaruh negatif terhadap *initial return*. Tingkat ketidakpastian suatu perusahaan yang besar akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian (Kemas nurcholish thoriq, Sri hartoyo, 2018) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H5: *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *underpricing*

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan pada bagian sebelumnya, kerangka pemikiran bisa dilihat pada Gambar 1.



Sumber: Data diolah, 2022

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021 yaitu sebanyak 237 perusahaan diperoleh dari situs www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dan kriteria yang digunakan dalam memilih sampel yaitu: (1) Perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. (2) Perusahaan yang mengalami underpricing tahun 2017-2021 yaitu sebanyak 137 perusahaan.

Operasional Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang akan di analisis dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan independen. Penelitian ini didasarkan pada data *historis*, artinya data pada masa lampau dan mencerminkan keadaan keuangan yang telah berlalu dan bukan merupakan data keuangan yang diambil dan direkapitulasi pada saat analisis. Variabel dependen dan independen yang digunakan dalam penelitian ini bisa dilihat pada Tabel 2.

Teknik Analisis Data

Teknik pengolahan dan analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, analisis regresi linear berganda. Berikut model yang digunakan untuk analisis regresi linear berganda:

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

Dimana:

Y= *Underpricing*

a = Konstanta

X1= Ukuran Perusahaan

X2 = Jenis Industri

X3= Umur Perusahaan

X4= ROA

X5= DER

e= Tingkat eror Koefisien Regresi

Selain itu penelitian ini melakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas. Kemudian juga diikuti dengan uji Hipotesis menggunakan uji Koefisien Determinasi (R^2), Uji Signifikan Simultan (Uji statistik F), Uji signifikan Parsial (Uji statistik t).

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Formula	Skala pengukuran
<i>Underpricing</i>	$\frac{(Pt1-Pt0)}{Pt0} \times 100\%$ Sumber: (M. Aswin Ar Raniry, 2020)	Rasio
Ukuran Perusahaan	$\ln(\text{Total Aset})$ Sumber: (Gayatri, 2019)	Rasio
Jenis Industri	Kelompok perusahaan manufaktur diberi nilai 1 dan untuk kelompok perusahaan non manufaktur diberi nilai 0 Sumber: (Kuncoro & Suryaputri, 2019)	Nominal
Umur Perusahaan	Tahun IPO – Tahun Perusahaan Berdiri Sumber: (Erly Mulyani, 2021)	Rasio
ROA	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ Sumber: (Mega Gunawan, 2015)	Rasio
DER	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$ Sumber: (Ivana Agustine, 2019)	Rasio

Sumber: data diolah (2022)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UKURAN	137	19.00	30.00	26.3650	1.50917
JENIS INDUSTRI	137	0	1	.38	.487
UMUR	137	2	65	16.94	13.617
ROA	137	-3055.87	96.50	-18.10	9.38720
DER	137	1.20	605.00	83.2190	95.38218
UNDERPRICING	137	1.00	350.00	68.0365	53.25624
Valid N (listwise)	137				

Sumber: Olahan data SPSS

Dari Tabel 3, dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan *underpricing* menunjukkan nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa penyebaran data dapat disimpulkan hasil yang normal karena jika standar deviasi lebih besar berarti terjadi penyimpangan yang sangat tinggi. Namun jenis industri, *Return on Asset* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa penyebaran data dapat disimpulkan hasil yang tidak normal karena jika standar deviasi lebih besar berarti terjadi penyimpangan yang sangat tinggi. Dari tabel 3, terlihat bahwa 137 perusahaan dalam kondisi sangat baik hal ini dapat dilihat dari tingginya nilai maximum ukuran, jenis industri, umur, *Return on Asset*, tetapi kegiatan perusahaan lebih banyak didanai oleh utang dari pada modal dilihat dari tingginya rata-rata dan nilai maximum *Debt to Equity Ratio*.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 4 menunjukkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov diatas dapat disimpulkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) berdistribusi normal karena nilai dari Asymp. Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,081 atau lebih besar dari 0,05. Sehingga data penelitian baik dan layak untuk digunakan dalam penelitian ini. Hasil uji multikolinieritas dengan melihat koefisien VIF. Dapat dilihat semua variabel mempunyai nilai VIF dibawah 10, sehingga bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada variabel ukuran, jenis industri, umur, ROA, dan DER.

Dari uji Heteroskedastisitas pada Tabel 4 dengan metode Uji Glejser dapat diperoleh nilai signifikan variabel Ukuran Perusahaan (X1), Jenis Industri (X2), Umur Perusahaan (X3), ROA (X4), dan DER (X5) yang

masing-masing memiliki nilai signifikan diatas 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4. Summary hasil Uji Asumsi

Keterangan	Uji	Sig.	Hasil
Uji Normalitas (KS)			
Kolmogorov-Smirnov	1.267	0.081	Data Normal
Uji Autokorelasi			
Durbin Watson	1.952	2.203	Tidak ada Autokorelasi
Run test	-1.114	0.265	Tidak ada Autokorelasi
Uji Multikolinieritas (VIF)			
Ukuran	1.087		Tidak ada Multikolinieritas
Jenis Industri	1.095		Tidak ada Multikolinieritas
Umur	1.130		Tidak ada Multikolinieritas
ROA	1.054		Tidak ada Multikolinieritas
DER	1.075		Tidak ada Multikolinieritas
Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)			
Ukuran	0.894	0.373	Tidak ada Heteroskedastisitas
Jenis Industri	-1.040	0.300	Tidak ada Heteroskedastisitas
Umur	2.044	0.053	Tidak ada Heteroskedastisitas
ROA	1.085	0.280	Tidak ada Heteroskedastisitas
DER	-1.301	0.196	Tidak ada Heteroskedastisitas

Sumber: data diolah, 2022

Dari semua hasil uji asumsi bisa dikatakan baik. Uji normalitas data menunjukkan data normal. uji multikolinieritas menunjukkan semua variabel independen tidak ada yang mengandung multikolinieritas. Terakhir uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser menunjukkan nilai signifikan semua variabel independen diatas 0.05. Sehingga bisa disimpulkan model penelitian ini layak untuk dilanjutkan.

Pengujian Hipotesis

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

VARIABEL	Unstandardized coefficients	Standardized Coefficients	T/F HITUNG	T/F TABEL	SIGNIFIKAN	HASIL
MODEL REGRESI						
(Constant)	254.946					
Ukuran Perusahaan(X1)	-6.863	-.194	-0.710	1.656	0.030	Signifikan
Jenis Industri(X2)	-6.918	-.063	-2.191	1.656	0.479	Tidak Signifikan
Umur Perusahaan(X3)	-.049	-.012	-0.138	1.656	0.890	Tidak Signifikan
ROA(X4)	.025	.004	0.050	1.656	0.960	Tidak Signifikan
DER(X5)	-.032	-.057	-0.645	1.656	0.520	Tidak Signifikan
Uji Model						
ANOVA			2.867	2.283	0.017	Signifikan
Adj R 2		0.014				

Sumber: data diolah, 2022

Hasil pengujian model regresi pada Tabel 5 diperoleh nilai signifikansi sebesar $0.017 < \alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap

variabel dependen. Dengan demikian model regresi layak digunakan, maka H1 diterima dan layak untuk dilanjutkan.

Berdasarkan hasil pengujian diatas menunjukkan nilai adjusted R square sebesar 0,014 atau 1,4%. Hasil ini menunjukkan bahwa 1,4% perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, jenis industri, umur perusahaan, *Return on Asset* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sedangkan sisanya, yaitu 98,6% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian.

Analisis Regresi Linear Berganda

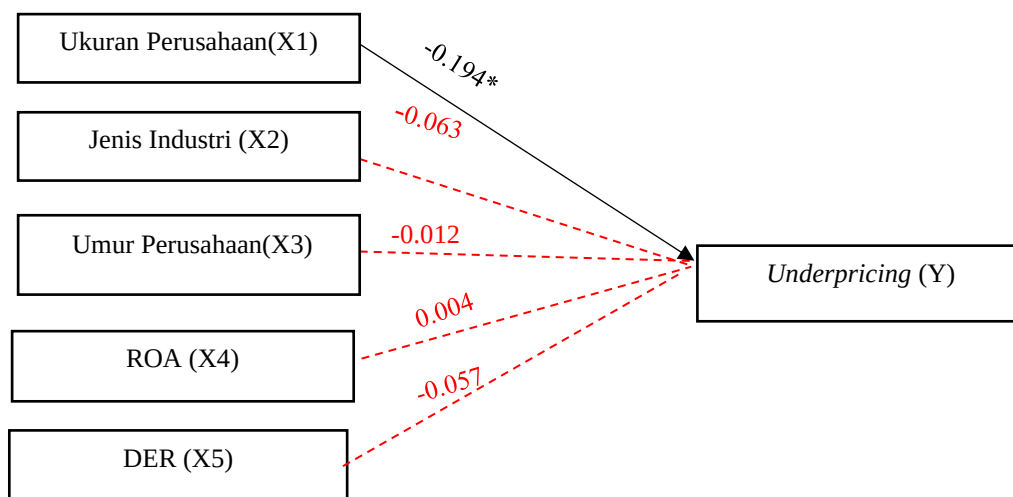
Dari Tabel 5 dapat dirumuskan suatu persamaan regresi untuk underpricing saham perusahaan sebagai berikut:

$$Y = 254.946 - 6.6863 X_1 - 6.918 X_2 - 0.049 X_3 + 0.025 X_4 - 0.032 X_5$$

Persamaan regresi diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut koefisien konstanta sebesar 254.946 bernilai positif menyatakan bahwa dengan mengasumsikan ketiadaan variabel ukuran perusahaan, jenis industri, umur perusahaan, ROA, dan DER, maka underpricing cenderung mengalami peningkatan sebesar 25.494,6%. Koefisien variabel ukuran perusahaan menunjukkan koefisien regresi sebesar -6.863 bernilai negatif, hal ini berarti menyatakan bahwa setiap kenaikan 100% ukuran perusahaan menurunkan persentase underpricing sebesar 686,3%. Koefisien variabel jenis industri menunjukkan koefisien regresi sebesar -6.918 bernilai negatif, hal ini berarti menyatakan bahwa setiap kenaikan 100% jenis industri menurunkan persentase underpricing sebesar 691,8%. Koefisien variabel umur perusahaan menunjukkan koefisien regresi sebesar -0.049 bernilai negatif, hal ini berarti menyatakan bahwa setiap kenaikan 100% umur perusahaan menurunkan persentase underpricing sebesar 4,9%. Koefisien variabel ROA menunjukkan koefisien regresi sebesar 0.025 bernilai positif, hal ini berarti menyatakan bahwa setiap kenaikan 100% ROA menurunkan persentase underpricing sebesar 2,5%. (f) Koefisien variabel DER menunjukkan koefisien regresi sebesar -0.032 bernilai negatif, hal ini berarti menyatakan bahwa setiap kenaikan 100% DER menurunkan persentase underpricing sebesar 3,2%.

Uji Hipotesis

Dari Gambar 2 dapat disimpulkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. kemudian jenis industri, umur perusahaan, dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. serta *Return on Asset* secara parsial tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*.



Sumber: Data Olahan SPSS
Gambar 2. Hasil Uji Hipotesis

PEMBAHASAN

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing*

Pada dasarnya ukuran perusahaan menunjukkan total aset perusahaan, jika nilai ukuran perusahaan tinggi maka semakin besar aset yang bisa dijadikan jaminan perusahaan untuk memperoleh hutang maka ada modal perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan laba perusahaan yang otomatis meningkatkan nilai perusahaan. Umumnya, perusahaan dengan nilai standar atau dibawah rata-rata perusahaan besar tidak begitu dikenal oleh masyarakat (Ary Syofian, 2021). Perusahaan dengan skala lebih besar dinilai memiliki tingkat ketidakpastian lebih rendah. Ketidakpastian tersebut dilihat dari pengaruh yang diberikan perusahaan tersebut di pasar. Kondisi tersebut

menunjukkan risiko investasi lebih kecil. Perusahaan dengan skala lebih kecil, risiko ketidakpastian cenderung lebih besar berpengaruh langsung terhadap risiko investasi yang juga lebih besar. Dengan demikian perusahaan dan penjamin emisi cenderung menentukan harga penawaran perdana yang sewajarnya atau dengan kata lain mengurangi tingkat *underpricing* menurunkan tingkat *underpricing* (Kuncoro & Suryaputri, 2019). Oleh karena itu skala perusahaan diyakini memiliki pengaruh kuat terhadap tingkat *underpricing* perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Posma Sariguna Johnson Kennedy, Selvia Sitompul, 2021) dan (Ramadana, 2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Pengaruh Jenis Industri terhadap *Underpricing*

Pengukuran jenis industri dalam penelitian ini belum mewakili variasi jenis industri perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO. Penelitian ini hanya membedakan perusahaan yang melakukan IPO kedalam kelompok perusahaan manufaktur dan non manufaktur, sedangkan masih terdapat jenis industri yang mewakili karakteristik khusus seperti industri perbankan. Berdasarkan temuan ini, investor tidak membedakan jenis industri dalam melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan IPO. Investor menganggap risiko investasi terdapat pada semua jenis industri, sehingga peluang untuk memperoleh keuntungan dimiliki oleh semua jenis industri. Berdasarkan hasil penelitian jenis industri tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kuncoro & Suryaputri, 2019) menyatakan bahwa jenis industri tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing*

Perusahaan yang beroperasi lebih lama belum tentu mempunyai informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru saja berdiri, sehingga hal tersebut akan memengaruhi *underpricing* suatu perusahaan. Umur perusahaan yang melakukan IPO dihitung dari tanggal pendirian perusahaan yang disebutkan dalam notaris di prospektus sampai tanggal waktu *listing* yang juga ditulis dalam laporan prospektus. Jumlah saham yang ditawarkan diukur dengan persentase ekuitas yang ditahan oleh pemilik perusahaan terhadap jumlah total saham (Kemas nurcholish thoriq, Sri hartoyo, 2018). Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertahan dan bersaing di dunia bisnis. Investor akan menilai perusahaan yang mempunyai umur panjang akan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai umur pendek karena perusahaan yang berumur panjang dapat bertahan dan bersaing dalam dunia bisnis jauh lebih lama (Erly Mulyani, 2021). Berdasarkan hasil penelitian umur perusahaan tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian (Erly Mulyani, 2021) menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

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

Menurut (Kemas nurcholish thoriq, Sri hartoyo, 2018) tingkat profitabilitas merupakan informasi tingkat keuntungan yang dicapai atau informasi mengenai efektivitas operasional perusahaan. Semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula laba yang dihasilkannya. Dengan demikian, semakin besar rasio *Return on Asset* maka semakin tinggi pula harga saham dinilai oleh investor. Jika perusahaan memiliki informasi tentang nilai sekarang dan aliran kas masa depan yang lebih baik daripada investor, *underpricing* akan menjadi sarana untuk meyakinkan para calon pembeli tentang nilai sebenarnya perusahaan. Variabel keuangan dalam prospektus perusahaan akan memberi *signal* penting bagi calon investor untuk menanamkan sahamnya di pasar perdana. Profitabilitas merupakan kemampuan emiten untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian perusahaan di masa yang akan datang dan sekaligus mengurangi ketidakpastian IPO, sehingga akan mengurangi *underpricing* (Suaryana, 2016). Berdasarkan hasil penelitian *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian (Erly Mulyani, 2021) menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Underpricing*

Bagi kreditor, semakin besar nilai *debt to equity ratio* semakin besar resiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan. Bagi perusahaan semakin rendah nilai *debt to equity ratio*, semakin tinggi pendanaan yang berasal dari pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam (Tri Widiyanto, 2021). Menurut (Mega Gunawan, 2015) Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan, semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan perusahaan sehingga berpengaruh negatif terhadap *initial return*. Tingkat ketidakpastian suatu perusahaan yang besar akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Rendahnya minat investor membuat *underwriter* menetapkan harga penawaran perdana lebih rendah dari harga sewajarnya. Hal ini dilakukan karena *underwriter* tidak ingin mengambil risiko apabila saham tidak terjual semua. Rendahnya harga penawaran

perdana akan meningkatkan underpricing. Jadi semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio*, maka semakin tinggi pula tingkat *underpricing* yang dialami perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kuncoro & Suryaputri, 2019) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

PENUTUP

Penelitian ini menguji Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* yang terdaftar di BEI Tahun 2017 – 2021. Berdasarkan hasil pengujian terhadap variabel penelitian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini menyatakan bahwa besar kecilnya Ukuran Perusahaan tidak mempengaruhi tingkat *Underpricing*. Jenis industri perusahaan, umur perusahaan, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini membuktikan bahwa jenis industri, umur perusahaan, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak dapat dijadikan salah satu faktor yang mempengaruhi *underpricing*. *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini menyatakan bahwa tinggi rendahnya *Return on Asset* (ROA) tidak mempengaruhi tingkat *Underpricing*.

Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain yaitu penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan yang sahamnya mengalami *underpricing* pada saat melakukan *Initial Public Offering* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2021, dan variabel yang digunakan terbatas sedangkan masih banyak variabel yang mungkin mempengaruhi *underpricing*.

Berdasarkan kesimpulan di atas, saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini kepada investor, calon emiten maupun pengembangan penelitian selanjutnya ialah sebaiknya dilakukan juga penelitian terhadap harga saham yang mengalami *overpricing* pada saat penawaran saham perdana, serta untuk penelitian selanjutnya dapat mencoba menggunakan variabel-variabel keuangan dan Non Keuangan lainnya yang ada dalam prospektus yang kemungkinan mempengaruhi *underpricing*. Misalnya : ROI, ROE, TATO, dan variabel variabel yang mencerminkan kondisi ekonomi makro, misalnya : tingkat suku bunga bank, Indeks Harga Saham Gabungan, kurs mata uang dan sebagainya serta variabel non keuangan seperti Persentase Saham, CSR.

DAFTAR RUJUKAN

- Anggelia Hayu Lestari, Raden Rustam Hidayat, S. S. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bei Periode 2012-2014 (Studi pada Perusahaan yang Melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Administrasi Bisnis (JAB)*, 25(1), 1–9.
- Ary Syofian, N. S. (2021). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI. *Eksplorasi Akuntan*, 3(1), 137–152.
- Devina Gwenth, Y. P. (2017). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Dan Jenis Industri Terhadap Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Ipo Di Bei. *Ekonomi Dan Bisnis*.
- Erly Mulyani, R. M. (2021). Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO): Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi KAP dan Profitabilitas. *Wahana Riset Akuntansi*, 9(2), 139–151.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Gayatri, I. G. N. A. P. dan. (2019). Analisis Determinan Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia. *Akuntansi Universitas*, 26, 2293–2323.
- I Putu Eddy Pratama Putra, L. K. S. (2017). Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Saat Ipo Di Bei. 6(1), 492–520.
- Ivana Agustine, S. T. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham: Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016 – 2019. *Ekonomi Dan Bisnis*.
- Kemas nurcholish thoriq, Sri hartoyo, H. sasongko. (2018). faktor internal dan Eksternal yang MEMengaruhi underPriCing Pada saat iPo di bursa EfEk indonEsia. 4(1), 19–31.
- Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana. *Akuntansi Trisakti*, 0832(September), 213–234.
- M. Aswin Ar Raniry, M. W. Y. (2020). Pengaruh Financial Leverage, Proceeds, Reputasi Underwriter, Dan Jenis Industri Terhadap Tingkat Underpricing Saham. *Sains Manajemen Dan Kewirausahaan*, 4(1), 57–68.
- Mega Gunawan, V. J. (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.
- Pahlevi, R. W. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen Universitas Islam Indonesia*, 18, 219–232.
- 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.
- Ramadana, S. W. (2018). Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(2).
- Saputra, A. R., & Sitinjak, E. L. M. (2018). Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan Dan Perilaku Herding Investor Terhadap Underpricing Pada Penawaran Perdana Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Perpajakan*, 1(1), 1. <https://doi.org/10.24167/jemap.v1i1.1581>
- Suaryana, A. C. S. dan. (2016). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return On Assets dan Financial Leverage Pada Underpricing Penawaran Umum Perdana Anom. 15, 1201–1226.
- Sujadi, S. &. (2006). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Jakarta. *Ekonomi*, 10, 11–33.
- Tri Widiyanto, Y. K. (2021). Analisis Underpricing Saham Pada Penawaran Pasar Perdana Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Pandemi Covid-19 Di Dunia. 8(1), 79–91.
- Triya Mayasari, Yusuf, A. Y. (2018). Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 41–53.
- 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>