

TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM STUDI KASUS PADA EMITEN SEKTOR TEKNOLOGI YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2023

Soniyah¹, Surono², Fitriya Sari³, Asep Sumarsana⁴, Nana Supriatna⁵

¹Universitas Muhammadiyah Cirebon

²Universitas Muhammadiyah Cirebon

³Universitas Muhammadiyah Cirebon

⁴STIE Yasmi Cirebon

⁵STIE Yasmi Cirebon

e-mail: Soniyahnia1207@gmail.com¹, Surono@umc.ac.id², fitriya@umc.ac.id³,
asepsumarsanayasmi@gmail.com⁴, nanasupriana90@yahoo.com⁵.

Abstrak

Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh *leverage*, *firm size* dan reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* saham.

Populasi dalam penelitian ini yaitu semua perusahaan sektor teknologi yang melakukan IPO serta terdaftar di BEI. Metode yang digunakan dalam penelitian ini regresi linier berganda dengan alat analisis SPSS.

Hasil penelitian menyimpulkan: 1) *leverage* berpengaruh positif, 2) *firm size* tidak berpengaruh dan *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

Kata Kunci:

Leverage, Firm Size, Reputasi Underwriter, Underpricing Saham.

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of leverage, firm size, and underwriter reputation on stock underpricing.

The population in this study was all technology sector companies conducting IPOs and listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The method used in this study was multiple linear regression with SPSS analysis tools.

The results concluded: 1) leverage has a positive effect, 2) firm size has no effect, and underwriter reputation has no effect on stock underpricing.

Keywords:

Leverage, Firm Size, Underwriter Reputation, Stock Underpricing.

PENDAHULUAN

Kemajuan teknologi dan komunikasi di era globalisasi memiliki dampak secara langsung semakin ketatnya persaingan dalam dunia bisnis. Hal tersebut memotivasi perusahaan untuk melakukan ekspansi agar dapat bertahan menjalankan operasionalnya (Anggraini and Trisnaningih 2021). Dalam menjalankan kegiatan operasional

suatu perusahaan tidak akan terlepas dari masalah pemenuhan kebutuhan dana untuk pembiayaan bisnisnya. Kebutuhan akan pembiayaan dapat dipenuhi dari berbagai sumber, baik sumber pendanaan internal dapat berasal dari laba yang ditahan perusahaan, sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat berasal dari hutang pada bank, pengeluaran surat hutang, atau dari emisi saham. Untuk

pendanaan yang berasal dari saham, pada umumnya perusahaan akan menawarkan sahamnya kepada publik atau masyarakat dengan melakukan penawaran saham perdana kepada publik atau sering disebut initial public offering (IPO). Dalam proses *go public*, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana penawaran saham secara perdana ke publik melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (Agin 2018).

Perusahaan akan melakukan penawaran saham pada masyarakat dengan cara menerbitkan saham dipasar modal. Beredarnya saham ketangan *public* menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah berubah dari perusahaan pribadi menjadi perusahaan *public* atau lebih dikenal dengan istilah *go public*. Setelah melalui proses penawaran saham perdana yang sukses, saham perusahaan beredar dipasar modal dan berada ditangan investor *public*. Langkah ini tidak hanya memperluas kepemilikan saham perusahaan, tetapi juga membuka peluang bagi investor individu dan institusi untuk menjadi bagian pertumbuhan dan perkembangan perusahaan. *Go public* merupakan salah satu sumber pendanaan yang dapat dipilih oleh perusahaan untuk mengembangkan bisnisnya. Setelah perusahaan memutuskan untuk *go public*, maka harus diawali dengan penawaran umum perdana atau *initial public offering* (IPO). *Go Public* merupakan salah satu sumber pendanaan yang dapat di gunakan oleh para pelaku bisnis yang ingin mengembangkan usahannya ke skala yang besar. Perusahaan dapat melaksanakan mekanisme *go public* dengan menjual sahamnya pertama kali (Lestari, Rasyid, and Lumbantoruan 2017).

Permasalahan penting yang dihadapi perusahaan ketika melakukan penawaran saham perdana di pasar modal adalah penutupan besarnya harga penawaran perdana. Jika penentuan harga saham saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama maka akan terjadi *underpricing*. Pihak emiten tentu menginginkan harga jual tinggi karena dengan harga jual tinggi penerimaan dari hasil penawaran (*proceeds*) akan tinggi pula, emiten ingin meningkatkan kekayaan pemilik maupun perusahaan, tambahan modal, perbaikan struktur modal serta dapat mengurangi biaya modal dalam perusahaan. Sudut pandang lain, harga yang tinggi akan mempengaruhi respon atau minat calon investor untuk membeli atau memesan saham yang ditawarkan. Bila harga terlalu tinggi dan minat investor rendah maka akan membuat saham yang ditawarkan menjadi kurang menarik (Pahlevi 2014).

Rumusan Masalah

Dari uraian diatas, rumusan masalah yang digunakan dalam mengidentifikasi masalah yang akan dikembangkan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada emiten sektor teknologi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?
2. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada emiten sektor teknologi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?
3. Apakah *reputasi underwritwer* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada emiten sektor teknologi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?

Leverage

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar

hutangnya dengan equity yang dimilikinya. Apabila *financial leverage* tinggi, hal ini menunjukkan risiko suatu perusahaan tinggi pula. Sehingga, para investor dalam melakukan keputusan investasi, tentu akan mempertimbangkan informasi financial leverage (Daljono, 2000). Dengan demikian, untuk menghindari penilaian harga saham perdana terlalu tinggi yang menyebabkan terjadinya *underpricing* (Setya and Fianto 2020).

Menurut (Nurhidayah 2020). leverage adalah bagaimana perusahaan menggunakan modal pinjaman yang berupa hutang sebagai sumber pendanaan untuk penambahan asset perusahaan dan untuk mendapatkan atau meningkatkan laba dari modal pinjaman tersebut. Berikut jenis- jenis *Leverage*:

1. Leverage Operasi (*Operating Leverage*) *Operating leverage* merupakan, penggunaan aktiva atau operasi perusahaan yang disertai dengan biaya tetap. *operating leverage* merupakan leverage yang timbul pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang memiliki biaya-biaya operasi tetap. Dengan adanya biaya operasi tetap, perubahan pada penjualan akan mengakibatkan perubahan yang lebih besar pada EBIT. *Operating leverage* adalah seberapa besar biaya tetap yang digunakan dalam operasi suatu perusahaan. mengakibatkan perubahan yang lebih besar pada EBIT perusahaan definisi lain dari pengertian *operating leverage* adalah seberapa besar biaya tetap yang digunakan dalam operasi suatu perusahaan.
2. Leverage keuangan (*Financial Leverage*) Kebijakan perusahaan mendapatkan modal pinjaman dari luar ditinjau dari bidang manajemen keuangan, merupakan penerapan

kebijakan *financial leverage*, dimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal pinjaman atau hutang serta menanggung suatu beban tetap (beban bunga) yang bertujuan untuk meningkatkan laba perlembar saham. *Financial leverage* adalah seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dan ekuitas untuk membiayai pendanaan perusahaannya. Berdasarkan definisi di atas, maka penggunaan *financial leverage* yang semakin besar membawa dampak positif bila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban keuangan yang dikeluarkan. Sedangkan dampak negatifnya adalah financial leverage yang semakin besar akan menyebabkan semakin besarnya hutang yang ditanggung perusahaan, yaitu beban tetap atau beban bunganya. Apabila perusahaan tidak memenuhi kewajibannya yang berupa beban bunganya, maka perusahaan akan mengalami kesulitan untuk menjalankan kegiatan usahanya. *Financial leverage* dapat diukur dengan menggunakan rasio *leverage*.

3. Kombinasi Leverage (*Combined Leverage*) leverage ialah kombinasi tingkat leverage operasi dengan tingkat leverage keuangan. Suatu rasio yang menjelaskan jumlah utang di dalam neraca akan menunjukkan jumlah besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan.

Menurut (Ng, Saragih, and Chandra 2023) 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. 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 bagi perusahaan semakin rendah nilai *debt to equity ratio*, semakin tinggi pendanaan yang berasal dari pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam (kinerja et al., 2021) menurut (gunawan & jodin, 2017) 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 (thoriq et al., 2018), (B. P. Putra 2016) dan (ng et al., 2023) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Firm Size

Ukuran perusahaan menggambarkan potensi perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan kemampuan untuk mengakses informasi yang lebih besar. Perusahaan yang berukuran besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil, sehingga masyarakat mendapatkan informasi yang lebih banyak tentang perusahaan yang berukuran besar dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Informasi yang diungkapkan oleh perusahaan emiten akan mengurangi

asymetry information dan tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa depan (Hadi, 2019). Maka perusahaan yang berukuran besar mempunyai tingkat *underpricing* yang lebih rendah (Mulyani and Maulidya 2021).

Ukuran perusahaan menurut (Larasati, Kusumaningarti, and Athori 2023) "*firm size is the average total of net sales for the current year up to several years*". Artinya, ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun bersangkutan sampai beberapa tahun. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses sumber pendanaan yang lebih besar dari beberapa sumber, sehingga akan lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur.

Ukuran perusahaan mendeskripsikan besaran suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar secara umum akan lebih diketahui oleh masyarakat luas, sehingga dari segi informasi, prospek, dan performa kinerja akan lebih dikenal oleh investor dibandingkan dengan perusahaan kecil. Atas dasar hal tersebut, mengindikasikan investor akan lebih memilih menginvestasikan modalnya pada perusahaan besar. Atas dasar kejelasan informasi yang dapat diakses. Kejelasan dan kelengkapan informasi yang dapat diakses tentunya menarik minat investor. Secara umum, perusahaan berskala besar sukar untuk dipengaruhi oleh pasar, disisi lain perusahaan dapat memengaruhi kondisi pasar secara menyeluruh. Besar kecilnya skala perusahaan didasari oleh keseluruhan aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan, dimana tertuang dalam laporan prospektus. Pada laporan prospektus, seorang investor dapat menganalisis besarnya ukuran perusahaan menggunakan total aset, dimana

mencerminkan besarnya aktiva yang dapat digunakan dalam mengupayakan pendapatan perusahaan serta melunasi hutangnya, sehingga dapat menekan resiko ketidakpastian dimasa yang akan datang. Perusahaan besar cenderung memiliki prospek masa depan lebih baik sehingga akan lebih menarik bagi investor karena dianggap mampu memberikan keuntungan yang stabil (Saputra, Yuliman, and Lesmana W 2023).

Ukuran perusahaan memberikan informasi yang positif kepada calon investor, perusahaan yang berukuran besar mempunyai kinerja yang lebih baik sehingga mengurangi tingkat ketidakpastian investor terhadap prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, semakin besar ukuran perusahaan maka *underpricing* saham akan semakin berkurang (mulyani & maulidya, 2021) perusahaan dengan skala lebih besar dinilai memiliki tingkat ketidakpastian lebih rendah. Ketidakpastian tersebut dilihat dari pengaruh yang diberikan perusahaan di pasar. Kondisi tersebut menunjukkan risiko investasi lebih rendah (apriliani & ekonomi dan bisnis universitas muhammadiyah hamka, 2021). Semakin besar tingkat kepemilikan saham yang ditahan (atau semakin kecil persentase saham yang ditawarkan) akan memperkecil tingkat ketidakpastian pada masa yang akan datang. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Nuzulia 1967).

Besarnya persentase saham yang ditawarkan oleh perusahaan dinilai memberikan pengaruh terhadap ketidakpastian perusahaan dimasa depan dan pada akhirnya akan memengaruhi besarnya tingkat *underpricing* saham (Aderibigbe 2018) hal ini sesuai dengan hasil penelitian (johnson kennedy et al., 2021) yang menyatakan bahwa

ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. 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 ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian (wiyani, 2016) yang menunjukkan bahwa informasi non akuntansi (ukuran perusahaan) yang memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Reputasi Underwriter

Pasal Nomor 17 UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan defenisi underwriter adalah penjamin emisi sebagai pihak pembuat kontrak dengan perusahaan emiten. tanpa beban. Kontribusi underwriter selaku perantara kepentingan emiten dalam menyerap dana publik dengan investor selaku pemodal (Reputasi and Auditor 2021). penerbit saham IPO dengan catatan khusus dibebankan membeli saham tak laku ataupun Reputasi Underwriter adalah pihak yang membuat kontrak antara emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.

Penjamin efek atau disebut underwriter, berperan didalam melakukan penjaminan atas penawaran umum suatu saham atau obligasi untuk pertama kalinya yaitu pada saat go-public. Proses penjaminan emisi ini disebut sebagai underwriting. Underwriter menjamin terjualnya saham dan menentukan harga penawaran yang tepat bersama-sama dengan emiten. Underwriter berperan

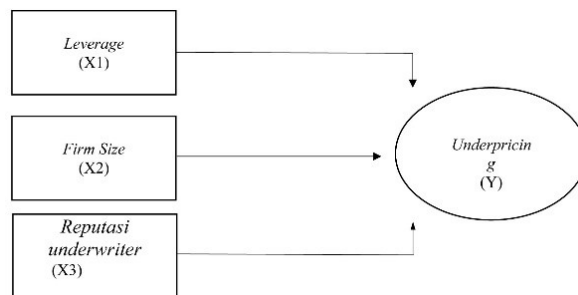
sangat penting dalam proses penawaran perdana. Meskipun ada proses penunjang lainnya, lolos atau tidaknya calon emiten menjadi perusahaan publik sangat ditentukan oleh kualitas underwriter karena underwriter ikut menentukan harga saham. Reputasi underwriter ini menjadi pertimbangan bagi investor untuk melakukan investasi.

Seorang underwriter menunjuk agen penjual yang akan disebar ke kota besar untuk mempermudah menjual efek tersebut. Reputasi *underwriter* merupakan nama baik atau citra yang diperoleh dari kemampuan dalam melaksanakan tugas dan kewajibannya pada saat IPO.(Kharisma and Adnan Pratama 2022).

Reputasi *Underwriter* akan berperan besar untuk penentuan harga perdana saham sebab emiten dan underwriter yang menentukan harga. Hal tersebut melatar belakangi asumsi yang menyatakan jika underwriter mempunyai pengaruh terhadap tingkat underpriced mengingat perannya sebagai pihak eksternal yang menjadi nara hubung kepentingan emiten dengan investor (Lukman and Kunawangsih 2023).

Menurut (Agustine and T 2019) Reputasi *underwriter* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham. Hal ini didukung dengan teori sinyal, ketika perusahaan menggunakan jasa penjamin emisi yang berkualitas baik akan dianggap sebagai sinyal yang baik oleh investor. Berbanding terbalik pada penelitian terdahulu oleh (1 Febriyanto, 2 Nani Septiyana, 3 Nurhidayat Turohman 2023) Tinggih rendahnya reputasi underwriter tidak berpengaruh terhadap *underpricing* hasil penelitian reputasi *underwriter* menunjukkan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Reputasi and Auditor 2021) yang menyatakan bahwa penelitian underwriter berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, semakin bereputasi *underwriter* maka akan menghambat tingkat *underpricing*. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Umam 2020) menunjukkan bahwa *reputasi underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Kerangka Berpikir



Metode Penelitian

Dalam penelitian ini metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan filosofi positivisme, digunakan untuk mempelajari populasi

atau sampel tertentu, mengumpulkan data dengan menggunakan alat penelitian, menganalisis data kuantitatif atau data statistik, yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Hidayanti 2023). Dilihat dari sumber datanya, jenis penelitian ini merupakan penelitian

sekunder, dimana peneliti tidak melakukan observasi secara langsung melainkan menggunakan data yang sudah ada yang dibuat oleh peneliti sebelumnya. Disebut tidak langsung karena data diperoleh melalui perantara, khususnya melalui media atau dokumen. Data perusahaan teknologi yang melakukan IPO di BEI yang menerbitkan laporan keuangan periode 2019-2023. Data diperoleh dari www.financial.yahoo.com dan laporan keuangan perusahaan terkait yang dipublikasikan di website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Hasil dan Pembahasan

1. Statistik Deskriptif

Uji Statistik deskriptif ini memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum dan minimum dari masing-masing variabel dependen yaitu underpricing dan variabel independen yaitu leverage, firm size dan reputasi underwriter. Hasil uji deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	29	.02	4.65	.5263	.88965
Firm Size	29	14.06	28.76	24.6706	3.74561
Reputasi Underwriter	29	0	1	.52	.509
Underpricing	29	-.09	.88	.2510	.23091
Valid N (listwise)	29				

- a. Variabel leverage (X1), dapat dideskripsikan bahwa nilai minimum berada pada angka 0,02 yakni pada perusahaan IRSX sedangkan nilai maksimum berada pada angka 4,65 yakni pada perusahaan GLVA dan nilai mean (rata-rata) sebesar 0,5263. Variabel Leverage memiliki standar deviasi 0,88965.
- b. Variabel *firm size* (X2), dapat dideskripsikan bahwa nilai minimum berada pada angka 14,06 yakni pada perusahaan EDGE sedangkan nilai maksimum berada pada angka 28,76 yakni pada perusahaan MSTI dan nilai mean (rata-rata) sebesar 24,6706. Variabel *firm size* memiliki standar deviasi 3,7456.
- c. Variabel reputasi underwriter (X3), dapat dideskripsikan bahwa nilai minimum berada pada angka

- 0 sedangkan nilai maksimum berada pada angka 1 dan nilai mean (rata-rata) sebesar 0,52. Variabel reputasi underwriter memiliki standar deviasi 0,509.
- d. Variabel underpricing (Y), dapat dideskripsikan bahwa nilai minimum berada pada angka -0.09 yakni pada perusahaan MENN sedangkan nilai maksimum berada pada angka 0,88 yakni pada perusahaan GLVA dan nilai mean (rata-rata) sebesar 0,2510. Variabel underpricing memiliki standar deviasi 0,23091

2. Asumsi Klasik

Uji normalitas ini dilakukan dilakukan untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak. Analisis ini menggunakan regresi linier berganda dengan syarat model regresi yang baik adalah distribusi

data masing-masing variabel yang normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dilakukan dengan Uji Kolmogorov Smirnov. Tingkat signifikansi yang bernilai

diatas 0,05 maka data berdistribusi normal, sedangkan jika tingkat signifikansi dibawah 0,05 maka berdistribusi tidak normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada berikut:

Tabel Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		29
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0385828
	Std. Deviation	.19344587
Most Extreme Differences	Absolute	.140
	Positive	.140
	Negative	-.076
Test Statistic		.140
Asymp. Sig. (2-tailed)		.151 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.2 diatas, bahwa uji normalitas 0,151 > 0,05, sehingga data dapat

dikatakan berdistribusi normal dan dapat dilanjutkan untuk uji statistik lainnya.

Tabel Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Leverage	.966	1.035
	Firm Size	.984	1.016
	Reputasi Underwriter	.965	1.036
a. Dependent Variable: Underpricing			

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, diperoleh nilai *tolerance* variabel leverage sebesar 0,966, variabel *firm size* sebesar 0,984, dan variabel reputasi underwriter sebesar 0,965 yang dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel memiliki nilai diatas 0,10 (TOL > 0,10). Nilai VIF variabel leverage sebesar 1,035, variabel

firm size sebesar 1,016, dan variabel reputasi underwriter sebesar 1,036 yang dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel memiliki nilai dibawah 10 (VIF < 10). Yang artinya tidak terjadi gejala multikolonieritas pada model regresi ini dan bisa dikatakan uji multikolonieritas pada penelitian ini terpenuhi.

Tabel Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.074	.178		.413	.683
	Leverage	-.049	.030	-.315	-1.635	.115
	Firm Size	.004	.007	.114	.596	.556
	Reputasi Underwriter	-.022	.052	-.082	-.427	.673

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan hasil uji glejser pada tabel 4.4 diatas, diperoleh bahwa masing-masing variabel bebas, yaitu leverage, firm size dan reputasi underwriter

mempunyai nilai signifikansi lebih dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

**Tabel
Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.240 ^a	.058	-.060	.19043	1.665
a. Predictors: (Constant), REPUTASI UNDERWRITER, FIRM SIZE, LEVERAGE					
b. Dependent Variable: UNDERPRICING					

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (D-W test) pada model regresi sebesar 1,665 Berhubung penelitian ini menggunakan 30 sampel dengan menguji 3 variabel independen, maka nilai dL (durbin Lowwer) dan dU (durbin Upper) pada tabel Durbin-Watson yakni menghasilkan nilai dL sebesar 1,2138 dan dU sebesar 1,6498. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi terhindar dari autokorelasi karena nilai $dU < DW < 4-dU$ atau $1,649 < 1,665 < 2,351$.

Uji Hipotesis

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen yakni leverage, firm size, dan reputasi underwriter terhadap variabel dependen yakni underpricing. Hasil pengujian regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.206	.260		-.793	.435
	Leverage	.130	.043	.499	2.992	.006
	Firm Size	.015	.010	.250	1.512	.143
	Reputasi Underwriter	.017	.076	.038	.230	.820
a. Dependent Variable: Underpricing						

Maka penjelasan persamaan regresi yang terjadi pada tabel diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Y = -0,206 + 0,130X_1 + 0,015X_2 + 0,017X_3 + e$$

a : Konstanta

$\beta_{1,2,3,4}$: Koefisien Regresi

X₁ : Leverage

X₂ : *firm size*

X₃ : audit tenure

e : Standar Error

Dari persamaan diatas dapat diketahui bahwa :

1. Konstanta bernilai negatif sebesar $-0,206$, berarti bahwa apabila nilai leverage, firm size dan reputasi underwriter dianggap tidak ada atau bernilai nol maka nilai rata-rata tingkat underpricing adalah sebesar $-0,206$.
 2. Nilai koefisien regresi variabel leverage bernilai positif sebesar $0,130$ artinya apabila leverage meningkat sebesar satu satuan, maka nilai tingkat underpricing akan cenderung meningkat, dengan asumsi variabel independen lainnya dalam keadaan konstan.
 3. Nilai koefisien regresi variabel firm size bernilai positif sebesar $0,015$ artinya apabila rasio firm size meningkat sebesar satu satuan, maka nilai tingkat underpricing akan cenderung meningkat, dengan asumsi variabel independen lainnya dalam keadaan konstan.
 4. Nilai koefisien regresi variabel reputasi underwriter bernilai positif sebesar $0,017$ artinya apabila reputasi underwriter meningkat sebesar satu satuan, maka nilai tingkat underpricing akan cenderung meningkat, dengan asumsi variabel independen lainnya dalam keadaan konstan.
- b. Uji T (Parsial)
- Uji parsial bertujuan untuk menguji apakah variabel independen (leverage, *firm size* , reputasi underwriter) secara parsial memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (underpricing). Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $0,05$ ($\alpha = 5\%$). Hasil pengujian hipotesis secara parsial dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel Hasil Uji T (Parsial)

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.206	.260		-.793	.435
	Leverage	.130	.043	.499	2.992	.006
	Firm Size	.015	.010	.250	1.512	.143
	Reputasi Underwriter	.017	.076	.038	.230	.820

a. Dependent Variable: Underpricing

Dalam penelitian ini diketahui pada tingkat signifikansi 5% diperoleh nilai t-tabel ($df= 30$; $\alpha=0,05$) sebesar $1,697$. Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh leverage terhadap underpricing
Berdasarkan tabel diatas hasil pengujian statistic untuk uji t terhadap variabel leverage menunjukkan hasil $2,992 > 1,697$ ini berarti t-hitung lebih dari t-tabel dan berarah positif

sedangkan tingkat signifikansinya sebesar $0,006$, dimana hasil tersebut lebih kecil dari pada derajat signifikan (α) = $0,05$. Dengan demikian secara parsial leverage **berpengaruh positif** terhadap underpricing dan **H1 diterima**.

2. Pengaruh firm size terhadap underpricing
Berdasarkan tabel diatas hasil pengujian statistik untuk uji t terhadap variabel firm size

menunjukkan hasil t-hitung 1,512 < t-tabel 1,697 ini berarti t hitung kurang dari t-tabel, sedangkan tingkat signifikan sebesar 0,143, dimana hasil tersebut lebih besar dari derajat signifikan (a) = 0,05. Dengan demikian secara parsial firm size **tidak berpengaruh** terhadap underpricing dan **H2 ditolak**.

3. Pengaruh reputasi underwriter terhadap underpricing

Berdasarkan tabel diatas hasil pengujian statistik untuk uji t terhadap variabel ukuran perusahaan menunjukkan hasil t-hitung 0,230 < t-tabel 1,697 ini berarti t hitung kurang dari t-tabel sedangkan tingkat signifikansi nya sebesar 0,820 dimana hasil

tersebut lebih besar dari derajat signifikan (a) =0,05. Dengan demikian secara parsial reputasi underwriter **tidak berpengaruh** terhadap underpricing dan **H3 ditolak**.

c. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur besarnya presentasi pengaruh variabel independen terhadap variabel terikat. Koefisien Determinasi dapat dilihat dari Adjusted R² yang pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Dari pengujian analisis koefisien determinasi dapat diperoleh hasil pada tabel berikut :

Tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.573 ^a	.328	.247	.20036
a. Predictors: (Constant), Reputasi Underwriter, Firm Size, Leverage				

Pada tabel diatas menunjukkan hasil nilai koefisien determinasi Adjusted R Square sebesar 0,247 yang artinya besarnya kemampuan variabel independen berupa leverage, *firm size* dan reputasi underwriter dalam menjelaskan variabel dependen yakni underpricing sebesar 24,7% dan untuk sisanya sebesar 75,3 % dijelaskan oleh variabel-variabel diluar penelitian ini.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan menggunakan analisis regresi berganda, maka dilakukan pembahasan hasil penelitian sebagai berikut :

1. Pengaruh Leverage terhadap

Underpricing

Hasil penelitian menunjukan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap underpricing sehingga hipotesis pertama (H1) diterima. Artinya ketika perusahaan memiliki tingkat leverage yang lebih tinggi, cenderung ada peningkatan dalam tingkat underpricing selama penawaran umum perdana (IPO). Dengan kata lain, perusahaan dengan leverage tinggi sering kali menetapkan harga saham IPO mereka lebih rendah dari nilai pasar yang diharapkan, yang mengakibatkan kenaikan harga yang signifikan pada hari pertama perdagangan. Perusahaan dengan struktur modal

yang kompleks, termasuk utang yang tinggi, mungkin lebih sulit dinilai secara tepat oleh investor. Untuk menarik investor dan mengimbangi ketidakpastian ini, perusahaan mungkin menetapkan harga IPO lebih rendah.

Leverage yang tinggi sering dilihat sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan percaya diri dengan prospek keuangan mereka. Dengan mengambil utang besar, manajemen menunjukkan bahwa mereka yakin dapat menghasilkan pendapatan yang cukup untuk membayar kembali utang tersebut. Investor dapat melihat ini sebagai tanda positif, sehingga mereka lebih bersedia membeli saham perusahaan, meskipun harga IPO ditetapkan lebih rendah. Ini membantu mengurangi risiko gagal jual saham saat IPO. Leverage yang tinggi juga mungkin mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Ketika perusahaan menunjukkan komitmen dengan mengambil utang dapat dianggap sebagai tanda transparansi dan kepercayaan diri, mengurangi kekhawatiran investor tentang informasi yang tidak diketahui, dan mengarah pada harga saham yang lebih rendah pada saat IPO.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (thoriq et al., 2018), (B. P. Putra 2016) dan (Terentia and Riswan 2025) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

2. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Underpricing*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak. Artinya perusahaan besar maupun kecil bisa

saja mengalami *underpricing* yang signifikan saat IPO. Perusahaan besar ataupun kecil bisa memiliki berbagai alasan strategis untuk menetapkan harga penawaran saham lebih rendah. Perusahaan mungkin ingin memastikan penawaran umum perdana (IPO) sukses dengan menarik minat investor melalui harga yang menarik, tanpa memandang ukuran perusahaan. Investor memiliki persepsi risiko yang berbeda terhadap perusahaan besar dan kecil. Namun, persepsi ini tidak selalu berhubungan dengan ukuran perusahaan. Misalnya, sebuah perusahaan besar di industri yang berisiko tinggi mungkin menghadapi *underpricing* yang sama dengan perusahaan kecil di industri yang stabil. Investor sering kali mencoba memprediksi kinerja masa depan perusahaan berdasarkan banyak faktor, bukan hanya dari ukuran perusahaan tersebut saja. Prospek pertumbuhan, inovasi, manajemen, dan strategi perusahaan juga sangat penting dan bisa mempengaruhi keputusan harga awal.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kelvin (2020) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Pada penelitian yang dilakukan oleh (K. M. S. Putra 2020) memperoleh hasil yang sejalan bahwa, ukuran perusahaan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *underpricing* saham. Penelitian (Rayo, Saerang, and Untu 2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negative terhadap *underpricing* saham.

3. Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* tidak

berpengaruh terhadap underpricing sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak. Artinya tidak adanya pengaruh reputasi penjamin emisi terhadap underpricing. Meskipun reputasi underwriter bisa menjadi salah satu faktor dalam penentuan harga IPO, kompleksitas dan multifaktorialnya proses IPO dapat menyebabkan reputasi underwriter tidak selalu menjadi penentu utama dalam tingkat underpricing. Hal ini bisa disebabkan oleh kecenderungan para investor yang beranggapan bahwa semua penjamin emisi yang menangani perusahaan yang melakukan IPO memiliki kemampuan yang sama. Penjamin emisi tidak terlalu dijadikan pertimbangan oleh para investor saat mengambil keputusan dalam membeli saham perusahaan yang memiliki IPO. Calon investor beranggapan pemilihan penjamin emisi semata-mata untuk keperluan penanganan IPO, tidak memiliki hubungan dengan Perusahaan. Underwriter juga terkenal lebih fokus pada hubungan jangka panjang dengan klien dan reputasi mereka di pasar, sehingga mereka mungkin tidak selalu memprioritaskan pengurangan *underpricing* di setiap IPO.

Sejalan dengan penelitian (Terentia and Riswan 2025) menyatakan *reputasi underwriter* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *underpricing*. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Revaldy and Sudarmadji Herry Sutrisno 2023) yang menyatakan bahwa, *reputasi underwriter* berpengaruh negative terhadap underpricing. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Larasati, Kusumaningarti, and Athori 2023) menyatakan *reputasi underwriter* tidak

berpengaruh signifikan terhadap underpricing.

SIMPULAN DAN SARAN

1. Leverage berpengaruh positif terhadap underpricing: Semakin tinggi leverage perusahaan, semakin tinggi tingkat underpricing yang terjadi. Hal ini menunjukkan bahwa investor mungkin merasa perusahaan yang memiliki leverage tinggi lebih berisiko, sehingga perusahaan tersebut perlu menurunkan harga sahamnya saat IPO untuk menarik minat investor.
2. Firm size tidak berpengaruh terhadap underpricing. Ukuran perusahaan tidak memiliki dampak signifikan terhadap tingkat underpricing. Ini berarti ukuran perusahaan tidak mempengaruhi sejauh mana harga saham diturunkan saat IPO.
3. Reputasi underwriter tidak berpengaruh terhadap underpricing. Artinya, meskipun underwriter memiliki reputasi baik, hal ini tidak secara langsung mempengaruhi tingkat penurunan harga saham saat IPO.
4. Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi sebaiknya mempertimbangkan strategi harga yang lebih hati-hati dalam proses IPO untuk mengurangi dampak underpricing.
5. Mengingat ukuran perusahaan dan reputasi underwriter tidak mempengaruhi underpricing, perusahaan dan investor sebaiknya mempertimbangkan faktor lain yang mungkin lebih relevan dalam menentukan strategi IPO, seperti kondisi pasar atau prospek bisnis perusahaan.
6. Untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam tentang faktor-faktor

yang mempengaruhi underpricing, penelitian lebih lanjut dapat dilakukan dengan memasukkan variabel lain yang mungkin berperan, seperti kondisi pasar, sektor industri, atau karakteristik spesifik perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- "1, 2, 3." 2023. 3(4): 859–75.
- Aderibigbe. 2018. "No 主観的健康感を中心とした在宅高齢者における健康関連指標に関する共分散構造分析 Title." *Energies* 6(1): 1–8. <http://journals.sagepub.com/doi/10.1177/1120700020921110%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.reuma.2018.06.001%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.arth.2018.03.044%0Ahttps://reader.elsevier.com/reader/sd/pii/S1063458420300078?token=C039B8B13922A2079230DC9AF11A333E295FCD8>.
- Agin, Arka A Ahmad. 2018. "ANALISIS RETURN ON ASSETS , EARNING PER SHARE DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP UNDERPRICING PADA SAAT (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)." 5(2): 120–27.
- Agustine, Ivana, and Sutrisno 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." *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*: 1–15.
- Amelia, Putri, and Fajri Adrianto. 2020. "Pengaruh Reputasi Underwriter, Underpricing, Financial Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Initial Public Offering (IPO)." *Jurnal Manajemen Strategik dan Simulasi Bisnis* 1(1): 49–65.
- "ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH GO PUBLIC PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA Chandra Marsandy." (2): 1–14.
- Anggraini, Novita, and Sri Trisnaningsih. 2021. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Go Public." *Seminar Nasional Akuntansi Call for Paper UPN "Veteran" Jatim* 1(1): 561–72.
- Apriliani, Atikah, and Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Hamka. 2021. "Analisis Faktor Underpricing Saat Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia." *FORUM EKONOMI* 23(1): 127–32. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUM EKONOMI>.
- Deni Tri Setya Putra, Achmad, Hari Setiono, and Nur Ainiyah. 2023. "Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di BEI Periode 2019-2021 (Studi Kasus Pada Emiten Sektor Barang Konsumsi Primer)." *Jurnal Kendali Akuntansi* 1(4): 150–61. <https://doi.org/10.59581/jka-widyakarya.v1i4.1219>.
- Dong, Zhixin. 2012. "No TitleФормирование Парадигмальной Теории Региональной Экономик." *Экономика Региона (Kolisch 1996)*: 49–56.

- Empiris, Studi, Perusahaan Go Public, and Bursa Efek Indonesia. 2023. "Pengaruh Persentase Penawaran Saham, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Dan Debt to Equity Ratio , Terhadap Underpricing."
- Fadila, Ardhiani, and Kery Utami. 2020. "IPO Underpricing Di Bursa Efek Indonesia." *Inovasi* 16(2): 214–22. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI/article/view/7975>.
- Faturahma, Risa, and Uin M Sjech Djamil Djambek. 2023. "Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia." *JakSya: Jurnal Akuntansi Syariah* 3(2).
- Gunawan, Mega, and Viriany Jodin. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ekonomi* 20(2): 174–92.
- Hendarsih, Ida. 2017. "Strategi Membeli Initial Public Offering (IPO) Di Pasar Modal Perdana Indonesia." *Jurnal Moneter* IV(2): 166–75.
- Hidayanti, Nurul. 2023. "PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP TOTAL RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN BUMN GO PUBLIC YANG TERDAPAT DI BURSA EFEK INDONESIA UNIVERSITAS ISLAM NEGERI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM FEBRUARI 2023 Diajukan Kepada Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Sid."
- Isyнуwardhana, Deannes, and Frizky Vega Febryan. 2022. "Factors Affecting Underpricing Level during IPO in Indonesia Stock Exchange 2018 - 2019." *The Indonesian Accounting Review* 12(1): 87.
- Jayanarendra, Anak Agung Gede, and Ni Luh Putu Wiagustini. 2019. "Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Dan Return on Equity Terhadap Underpricing Saat Ipo Di Bei." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8(8): 4731.
- Johnson Kennedy, Posma Sariguna, Selvia Sitompul, and Suzanna Josephine Tobing. 2021. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018." *Journal of Management and Business Review* 18(2): 285–99.
- Kharisma, Jihan, and Ifanny Adnan Pratama. 2022. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat Initial Publik Ofering (IPO) Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020." *Journal Intelektual* 1(1): 96–108.
- Kinerja, Analisis et al. 2021. "Analysis of the Company's Financial Performance Before and After Mergers and Acquisitions of Go Public Companies in Indonesia." *Advance: Jurnal Accounting* 8(2): 2337–5221. <http://e-journal.stie-aub.ac.id>.
- Kumala, Ratih, and Ibrahim Abu Bakar. 2021. "Ilomata International Journal

- of Tax & Accounting (IJTC).” *Ilomata International Journal of Tax and Accounting* 2(1): 97–112.
- Larasati, Nilam, Miladiah Kusumaningarti, and Agus Athori. 2023. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, Dan Persentase Penawaran Saham Terhadap Underpricing Saham Sebagai Pengambilan Keputusan Melakukan IPO Di BEI.” *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen dan Bisnis (JEKOMBIS)* 2(2): 244–57.
- Lestari, Rasyid, and Lumbantoruan. 2017. “Analisis Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Underpricing (Studi Pada Perusahaan Sektor Jasa, Perdagangan Dan Investasi Yang Melakukan Ipo Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2016.” *Fundamental Management Journal* 2(2): 115–29.
- Leverage, Pengaruh, Profitabilitas Dan, and Ukuran Perusahaan. 2020. “JIMMBA.” 2(April): 214–27.
- Lukman, Sarkia Adelia, and Tri Kunawangsih. 2023. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Reputasi Underwriter Dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di BEI Pada Tahun 2020-2021.” *Wawasan: Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi, dan Kewirausahaan* 1(2): 40–54.
- Mulyani, Erly, and Rahmah Maulidya. 2021. “Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO): Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi KAP Dan Profitabilitas.” *Wahana Riset Akuntansi* 9(2): 139.
- Ng, Martha, Agnes Debora Saragih, and Jennifer Chandra. 2023. “Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen FACTORS AFFECTING LEVEL OF STOCKS UNDERPRICING IN COMPANIES THAT CONDUCTED Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen.” 11(1): 52–63.
- Ni Luh Dwik Suryacahyani Gunadi, and Jose Widyatama. 2021. “Perhitungan Sebagai Seorang Investor Saham Atas Besaran Pajak Yang Harus Dibayarkan Kepada Negara.” *Jurnal Locus Delicti* 2(1): 13–23. <https://ejournal2.undiksha.ac.id/index.php/JLD>.
- Nurhidayah, Siti. 2020. “No Title نتنت.” *SELL Journal* 5(1): 55.
- Nuzulia, Atina. 1967. “濟無 No Title No Title No Title.” *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. 12(01): 5–24.
- Pahlevi, R. W. 2014. “Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana.” *Jurnal Siasat Bisnis* 18(2): 219–32. <http://jurnal.uui.ac.id/JSB/article/download/3821/3395>.
- Putra, Bagus Permana. 2016. “Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Financial Leverage Terhadap Tingkat Underpricing Saham Pada Pasar Perdana Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Ilmiah*.
- Putra, Kelvin Maulana Syah. 2020. “Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor Dan Ukuran

- Perusahaan Terhadap Underpricing Saham.” *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 9(2): 1–14.
- Rayo, Josua K. R., Ivonne S. Saerang, and Victoria N. Untu. 2024. “Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Solvabilitas Dan Rasio Pasar Terhadap Tingkat Underpricing Perusahaan Yang Ipo Di Bursa Efek Indonesia Setelah Pemberlakuan E-Ipo.” *Jurnal EMBA* 12(01): 151–60.
- Reichenbach, Andreas et al. 2019. “No 主観的健康感を中心とした在宅高齢者における健康関連指標に関する共分散構造分析 Title.” *Progress in Retinal and Eye Research* 561(3): S2–3.
- Reputasi, Pengaruh, and Reputasi Auditor. 2021. “Pengaruh Reputasi.” 3(1): 137–52.
- Revaldy, Fazar, and Sudarmadji Herry Sutrisno. 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): 1519–30.
- Risal, Risal. 2016. “Underpricing: Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Dalam Initial Public Offering (Ipo).” *Akuntabilitas* 7(1): 42–55.
- Saputra, Wendy Salim, Alfredo Brendis Yuliman, and Bella Cynthia Lesmana W. 2023. “Profitability, Financial Leverage, Size, Dan Underpricing Stock Price.” *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 5(1): 63–72.
- Setya, Vabila Ananta, and Bayu Arie Fianto. 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.” *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 7(5): 886.
- Stella, Caroline, and Julisa Mustika. 2018. “Initial Public Offering (IPO) Dan Reaksinya.” *Seminar Nasional Teknologi dan Bisnis IIB Damarjaya Lampung* 1: 98–107. <https://jurnal.darmajaya.ac.id/index.php/PSND/article/view/1298>.
- Suyetnan, Theresia, Rony Joyo, and Negoro Octavianus. 2018. *UNDERPRICING IPO SAHAM SEKTOR MANUFAKTUR DENGAN ANALISIS ROA, EPS, DER*.
- Terentia, Rachel Finna, and Riswan. 2025. “Mengungkap Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Di Sektor Energy: Peran Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol (2021-2023).” *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi)* 11(1): 571–81.
- Thoriq, Kemas Nurcholish, Sri Hartoyo, and Hendro Sasongko. 2018. “Faktor Internal Dan Eksternal Yang Memengaruhi Underpricing Pada Saat IPO Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* 4(1): 19–31.
- Umam, Khoirul. 2020. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa

Efek Indonesia Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating.” *Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula (KIMU) 3, Universitas Islam Sultan Agung, Semarang: 527–51.*

Wiyani, Natalia Titik. 2016. “Underpricing Pada Initial Public Offering (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2014).” *Jurnal Online Insan Akuntan* 1(2): 341–58.

Zhang, Zikai, and Suman Neupane. 2024. “Global IPO Underpricing during the Covid-19 Pandemic: The Impact of Firm Fundamentals, Financial Intermediaries, and Global Factors.” *International Review of Financial Analysis* 91(September 2023): 102954.
<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102954>.

Zhou, Yang, and Wang. 2020. “No 主観的健康感を中心とした在宅高齢者における健康関連指標に関する共分散構造分析 Title.” *file:///C:/Users/VERA/Downloads/A_SKEP_AGREGAT_ANAK_and_REMAJA_PRINT.docx* 21(1): 1–9.