

KORELASI

Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi

Volume 2, 2021 | hlm. 1199-1215

ANALISIS PROSPEKTUS INFORMASI DAN INFLASI TERHADAP UNDERPRICING SAHAM DI BEI

Endang Sulistiawati^{1*}, Sri Murtatik², Dewi Cahyani Pangestuti³
endang.sulistiawati@upnvj.ac.id, sri.murtatik@upnvj.ac.id, dewichepe@upnvj.ac.id

*Penulis Korespondensi

Abstrak

Dalam penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui apakah likuiditas, *financial leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, dan inflasi berpengaruh terhadap *underpricing* saham di BEI. Penelitian menggunakan teknik *simple random sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 107 perusahaan yang tercatat di BEI periode 2017-2019. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear dengan variabel *dummy* menggunakan program Eviews 10 dan tingkat signifikansi 5%. Hasil dari pengujian diperoleh (1) terdapat pengaruh likuiditas terhadap *underpricing* saham (2) tidak terdapat pengaruh *financial leverage* terhadap *underpricing* saham (3) terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *underpricing* saham (4) terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham (5) terdapat pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* saham (6) tidak terdapat pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing* saham (7) terdapat pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* saham (8) tidak terdapat pengaruh inflasi terhadap *underpricing* saham.

Kata kunci: *Underpricing* Saham; Prospektus Informasi; dan Inflasi

Abstract

In quantitative research that aims to determine whether liquidity, financial leverage, profitability, company size, underwriter reputation, auditor reputation, company age, and inflation affect the underpricing of shares in IDX. This study used simple random sampling technique and obtained a sample of 107 companies listed on the IDX for the 2017-2019 period. Hypothesis testing uses linear regression analysis with variables dummy using the Eviews 10 program and a significance level of 5%. The results of the test are (1) there is an effect of liquidity on underpricing stock (2) there is no effect of financial leverage on underpricing stock (3) there is an effect of profitability on underpricing stock (4) there is an effect of company size on underpricing stock (5) there is an effect of underwriter reputation on underpricing stock (6) there is no effect of auditor reputation on underpricing stock (7) there is an effect of company age on underpricing stock (8) there is no effect of inflation on underpricing stock.

Keywords: *Underpricing Stock; Information Prospectus; and Inflation*

PENDAHULUAN

Indonesia adalah negara kepulauan yang karakteristiknya beragam. Dikutip dari laman (Iqbal, 2019) bahwa pada tahun 2019 Indonesia memposisikan diri pada peringkat ke-4 sebagai negara dalam hal jumlah penduduk, negara terpadat di dunia dengan 268 juta jiwa. Perkembangan yang terjadi pada jumlah penduduk dan bertumbuhnya usaha modern berbasis *online* memiliki peran terhadap peningkatan aktivitas ekonomi di Indonesia.

Dikutip dalam (Hasang & Nur, 2020 hlm.183) bahwa persoalan ekonomi di Indonesia adalah daya saing. Dalam menjalankan strategi untuk bersaing, banyak kendala yang dihadapi oleh perusahaan, yaitu salah satunya mengenai kebutuhan pendanaan. Dalam hal ini, pasar modal dapat memberikan solusi sebagai pertimbangan pendanaan bagi perusahaan yaitu dengan cara melakukan perubahan status perusahaan yang awalnya tutup menjadi buka dengan menawarkan kepemilikan secara publik dan mencatatkannya di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Menurut (Ilham et al., 2020 hlm.126) bahwa fenomena IPO adalah penawaran umum perdana kurun waktu yang pendek. Pemilik dana yaitu investor menggunakannya untuk memperoleh keuntungan. Penetapan harga saat penawaran merupakan hal yang cukup sulit, didasarkan atas kurangnya harga yang relevan untuk memutuskan harga jual di pasar perdana. Faktanya, belum pernah ada transaksi saham sebelum pelaksanaan *initial public offering* (IPO), sehingga menyulitkan calon investor, emiten dan penjamin emisi untuk mengukur dan menetapkan harga wajar IPO. Terdapat peluang bahwa tingginya harga membuat daya tarik investor rendah dan membuat tidak begitu laku ketika dijual. Dalam hal tersebut, pihak *underwriter* mengantisipasi saham yang dijaminnya dengan memutuskan rendahnya harga daripada kondisi sebenarnya dan menimbulkan *underpricing*. Dengan fenomena *underpricing* tersebut membuat perusahaan tidak dapat memaksimalkan dalam memperoleh dana karena tingginya harga saham di pasar sekunder saat hari pertama dibandingkan harga IPO yang lebih rendah

Berikut adapun perkembangan dari *underpricing* saham penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 s/d 2019 sebagai berikut:

Tabel 1. Fenomena *Underpricing* Saham Periode 2017 s/d 2019

Tahun	Jumlah Perusahaan IPO	<i>Underpricing</i>	%
2017	35	23	65,71%
2018	56	51	91,07%
2019	55	51	92,73%
Total	146	125	85,62%

Sumber : Data Diolah (2020)

Dari gambar di atas, pada tahun 2017-2019 pada perusahaan mengalami fenomena *underpricing*. Tercatat bahwa paling banyak perusahaan yang mengalami *underpricing* yaitu pada tahun 2019 dengan 92,73%.

Underpricing juga dapat memberikan kerugian untuk pihak perusahaan, didasarkan tidak maksimalnya pendapatan dana dan di satu sisi keuntungan yang diperoleh investor yang akan memperoleh *initial return* (Hastuti, 2017). *Underpricing* merupakan fenomena yang terjadi karena asimetri informasi yang terjadi pada pihak masyarakat. Ketidaksesuaian informasi (asimetri informasi) terjadi diantara berbagai pihak diantaranya *underwriter*, perusahaan, dengan calon investor. Dalam meminimalisirkan asimetri informasi tersebut, ketika perusahaan akan melakukan *go public* diharuskan mempublikasi prospektus yang berisi informasi mengenai penerbitan saham atau obligasi, tujuan dilakukan penawaran umum, informasi sejarah, rasio keuangan dari perusahaan, informasi penjamin emisi efek (*underwriter*) dan

lembaga-lembaga penunjang, serta lain sebagainya. Publikasi informasi menjadi sinyal investor untuk dijadikan pertimbangan memutuskan untuk berinvestasi atau tidak pada perusahaan *initial public offering* (IPO). Dalam hal penelitian, peneliti memakai informasi sejarah berupa umur dari perusahaan, informasi mengenai rasio keuangan yaitu likuiditas, *financial leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan, informasi penjamin emisi efek (*underwriter*) dan lembaga penunjang berupa auditor.

Dikutip dari penelitian-penelitian terdahulu bahwa terdapat faktor yang menyebabkan terjadinya *underpricing* diantaranya likuiditas (Khaira and Sudiman, 2019), umur perusahaan, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas (Lestari et al., 2017), reputasi auditor, reputasi *underwriter* (Djashan, 2018), dan inflasi (Sulistiyawati and Wirajaya, 2017).

Berdasarkan adanya uraian permasalahan sebelumnya, adapun permasalahan yang menjadi kajian dan dibahas pada penelitian ini yaitu :

- a. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham?
- b. Apakah *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham?
- c. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham?
- d. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham?
- e. Apakah Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham?
- f. Apakah Reputasi Auditor berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham?
- g. Apakah Umur Perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham?
- h. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham?

Berdasarkan latar belakang penelitian, sehingga tujuan dalam penulisan penelitian yaitu sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap *Underpricing* Saham.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Underpricing* Saham.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap *Underpricing* Saham.
- d. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham.
- e. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing* Saham.
- f. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Reputasi Auditor terhadap *Underpricing* Saham.
- g. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham.
- h. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Inflasi terhadap *Underpricing* Saham.

TINJAUAN PUSTAKA

Likuiditas dan Underpricing Saham

Dalam likuiditas bahwa semakin tinggi rasio likuiditas yang dihasilkan akan membuat ketidakpastian menurun sehingga membuat investor tertarik dengan perusahaan dan membuat *underwriter* mampu menetapkan harga perdana yang cukup tinggi. Hal tersebut akan cenderung untuk *underpricing* dapat dihindari (Adhi Partama and Gayatri, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh (Rabiqy and Yusnaldi, 2017), (Maulidya and Lautania, 2016) CR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikansi pada *underpricing*, (Saputra and Sitinjak, 2018) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap *underpricing* saham

Financial Leverage dan Underpricing Saham

Tingginya DER mengartikan bahwa perseroan memiliki risiko yang besar sehingga mengakibatkan terjadinya *underpricing* dan membuat investor menghindari perusahaan tersebut (Saifudin and Rahmawati, 2017). Hasil penelitian (Oktavia et al., 2019) bahwa *leverage* berpengaruh signifikan pada *underpricing*, (Imawati and Adnyana, 2017) *leverage* memiliki pengaruh negative, signifikan pada *underpricing*, (Lestari, Rasyid and Lumbantoran, 2017) bahwa DER memiliki pengaruh signifikan negatif pada *underpricing*, (Purwanti and Siregar, 2018) bahwa *financial leverage* diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*.

H2: *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *underpricing* saham

Profitabilitas dan Underpricing Saham

Profitabilitas dapat menjadi informasi bagi para investor terkait dengan keuntungan dari perusahaan, sehingga akan cenderung untuk *underpricing* dapat dihindari (Saifudin and Rahmawati, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh (Saputra and Sitinjak, 2018) dan (Harfadillah, Pinem and Triwahyuningtyas, 2020) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *underpricing* dan (Ramadana, 2018) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *underpricing*, (Rodoni et al., 2018) profitabilitas memiliki hasil signifikan. Dalam penelitian sebelumnya bahwa diketahui berpengaruh dengan arah negatif yang memiliki arti bahwa semakin tinggi profitabilitas akan berdampak pada menurunnya *underpricing*.

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap *underpricing* saham

Ukuran Perusahaan dan Underpricing Saham

Ukuran perusahaan yang semakin besar mengartikan bahwa perusahaan lebih dikenali oleh masyarakat, sehingga akan cenderung untuk *underpricing* dapat dihindari (Ramadana, 2018). Hasil kajian (Saputra and Suaryana, 2016) *firm size* memiliki pengaruh negatif pada *underpricing* dan (Rabiqy & Yusnaldi, 2017) *firm size* menunjukkan hasil signifikan, (Jayanarendra and Wiagustini, 2019) *firm size* memiliki pengaruh negatif, signifikan pada *underpricing*, (Ramadana, 2018) *firm size* memiliki pengaruh pada *underpricing*.

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saham

Reputasi Underwriter dan Underpricing Saham

Semakin baik *underwriter* akan meminimalkan risiko dan meminimalkan ketidakpastian sehingga akan cenderung untuk *underpricing* dapat dihindari (Saifudin and Rahmawati, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh (Setya and Fianto, 2020) dan (Ramadana, 2018) bahwa *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*. (Saifudin and Rahmawati, 2017) bahwa penjamin emisi memiliki pengaruh yang signifikan pada *underpricing*. (Rodoni, Mulazid and Febriyanti, 2018) reputasi penjamin emisi memiliki pengaruh yang negatif, signifikan pada *underpricing*.

H5: Reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham

Reputasi Auditor dan Underpricing Saham

Auditor bereputasi baik meminimalkan perusahaan dalam melakukan kecurangan pada laporan keuangan dan pihak auditor dengan hal tersebut mengurangi ketidakpastian risiko *initial public offering* (IPO) dan akan cenderung untuk *underpricing* dapat dihindari. Pengkajian dari (Djashan, 2018) dan (Mahatidana and Yunita, 2017) *auditor reputation* signifikan negatif terhadap *underpricing*, (Setya and Fianto, 2020) bahwa *auditor reputation* berpengaruh terhadap *underpricing*, (Putra and Nababan, 2019) bahwa *auditor reputation* memiliki pengaruh negatif pada *underpricing*. Dalam kajian sebelumnya bahwa dengan arah

negatif yang memiliki arti bahwa semakin tinggi reputasi auditor akan berdampak pada menurunnya *underpricing*.

H6: Reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing* saham

Umur Perusahaan dan Underpricing Saham

Kajian dari (Maygista et al., 2019) dan (Ramadana, 2018) *firm age* mempunyai pengaruh pada *underpricing*, (Lestari et al., 2017) *firm age* mempunyai pengaruh dengan arah negatif pada *underpricing*, (Thoriq et al., 2018) mempunyai pengaruh pada *underpricing*. Dalam kajian sebelumnya diketahui signifikan negatif berarti lama umur perusahaan akan berdampak pada *underpricing* yang dapat diminimalisirkan atau dihindari dan begitu pula sebaliknya.

H7: Umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saham

Inflasi dan Underpricing Saham

Investor dengan kondisi adanya kenaikan barang dan jasa juga mengurangi kegiatan investasi. Jadi, dalam hal ini inflasi yang tinggi akan berdampak perusahaan mengalami *underpricing* (Saifudin and Rahmawati, 2017). Dalam (Thoriq et al., 2018),(Saifudin and Rahmawati, 2017), (Haymans et al., 2019) bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

H8: Inflasi berpengaruh terhadap *underpricing* saham

METODOLOGI PENELITIAN

Dalam (Riyanto & Hatmawan, 2020 hlm.11) bahwa subjek secara keseluruhan atau objek yang menjadi sasaran dalam penelitian disebut populasi. Populasi untuk dijadikan objek merupakan berbagai perusahaan IPO yang tercatat pada BEI periode 2017-2019 berjumlah 146 perusahaan. Sampel yang digunakan berdasarkan perhitungan dengan pendekatan *slavin* berjumlah 107 perusahaan dengan pengamatan periode 2017-2019. Metode *random sampling* adalah yang dipilih dalam menentukan sampel dengan teknik pengambilan sampel yaitu *simple random sampling* dengan memberikan kesamaan peluang dari bagian populasi yang dapat dijadikan sebagai sampel (Huwaida, 2019 hlm.15).

Tabel 2. Pengukuran Variabel dalam Penelitian

Variabel	Pengukuran	Skala Pengukuran
Terikat:		
<i>Underpricing Saham</i>	$\text{UND} = \frac{\text{Harga Closing Pasar Sekunder} - \text{Harga IPO}}{\text{Harga IPO}}$	Rasio
Bebas:		
Likuiditas	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Ratio}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
<i>Financial Leverage</i>	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total equity}}$	Rasio
Profitabilitas	$\text{Return on Asset} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan	$\text{SIZE} = \text{LN Total Asset}$	Rasio

Reputasi Underwriter	<i>dummy</i> 1 <i>underwriter</i> tergolong 10 besar anggota BEI teraktif didasarkan frekuensi dari perdagangannya dan <i>dummy</i> 0 untuk yang tidak.	Nominal
Reputasi Auditor	<i>dummy</i> 0 (nol) pada perusahaan yang tidak menggunakan <i>partner</i> auditor yang termasuk ke dalam <i>the big four</i> dan 1 (satu) bagi emiten yang memakai.	Nominal
Umur Perusahaan	AGE = tahun perusahaan IPO – tahun perusahaan berdiri	Rasio
Inflasi	Inflasi = $\frac{(IHK_1 - IHK_{-1})}{IHK_{-1}} \times 100\%$	Rasio

Teknik Analisis

Teknik multivariate merupakan teknik analisis data yang digunakan. Dalam (Ghozali, 2018 hlm.8) bahwa analisis multivariat merupakan analisis untuk menguji hubungan beberapa variabel.

Statistik Deskriptif Data

Dalam (Riyanto & Hatmawan, 2020 hlm.54) merupakan analisis secara mendasar mengenai perhitungan statistik yang memiliki tujuan untuk mendapatkan *mean* (rata-rata), *median* (nilai tengah), *modus*, jumlah, simpangan baku, *variance*, *range*, *minimum*, maksimum, dan lainnya.

Uji Asumsi Klasik

Analisis regresi dengan variabel *dummy* serta pengujian hipotesis dilakukan setelah adanya uji asumsi klasik. *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) menggambarkan yang diperoleh dari uji asumsi klasik dan apabila tidak terpenuhi akan memberikan makna yang sulit untuk dimaknai (Riyanto & Hatmawan, 2020 hlm.137). Uji asumsi klasik diantaranya uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Dalam buku (Ghozali, 2018 hlm.171) analisis regresi data *dummy* merupakan teknik analisis untuk mengetahui pengaruh variabel yang bersifat kualitatif.

Berikut rumus yang dipakai pada model regresi yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 DX_5 + \beta_6 DX_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + e$$

Uji Hipotesis

a. Uji t

Tujuan untuk mengetahui variabel bebas apakah memiliki pengaruh secara individual terhadap variabel terikat dapat menggunakan uji t (Riyanto & Hatmawan, 2020 hlm.141).

b. Uji R²

Uji Koefisien Determinasi (R²) merupakan uji untuk mengetahui seberapa besar variabel independen (X) dalam menjelaskan variabel dependen (Y).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Dalam melaksanakan uji hipotesis dan analisis, prosesnya dilakukan dengan menggunakan program aplikasi *Microsoft Excel 2010* dan *Eviews 10*.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	UND	CR	DER	ROA	UKURAN	DUNDERWRI TER	DAUDITOR	UMUR	INFLASI
Mean	0,510436	2,595630	0,943656	0,060704	27,19102	0,373832	0,102804	16,12150	0,030415
Median	0,500000	1,710000	0,566800	0,032600	27,22503	0,000000	0,000000	13,00000	0,031300
Maximum	0,700000	23,02080	6,060000	1,940000	30,32983	1,000000	1,000000	64,00000	0,036100
Minimum	0,004500	0,020500	0,000800	0,313500	24,40890	0,000000	0,000000	2,00000	0,027200
Std. Dev.	0,197988	3,113568	1,040618	0,223381	1,219815	0,486097	0,305132	12,58009	0,003118
Observations	107	107	107	107	107	107	107	107	107

Sumber: Data diolah dari Eviews 10 (2020)

Pada variabel *underpricing* saham memiliki rata-rata (*mean*) selama periode 2017-2019 sebesar 0,510436 atau 51,04%. *Underpricing* saham terendah yaitu sebesar 0,004500 dan tertinggi sebesar 0,7000. Standar deviasi *underpricing* saham (UND) sebesar 0,197988 lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,510436 yang memiliki arti bahwa data yang digunakan dalam kondisi yang baik.

Pada variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) memiliki rata-rata (*mean*) selama periode 2017-2019 sebesar 2,595630, Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik yaitu rata-rata memiliki CR di atas 2. CR terendah yaitu sebesar 0,020500 dan tertinggi sebesar 23,02080. Standar deviasi likuiditas (CR) sebesar 3,113568 lebih besar daripada nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,595630 yang memiliki arti bahwa data yang digunakan memiliki penyebaran data yang tinggi dan data CR bervariasi.

Pada variabel *financial leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) memiliki rata-rata (*mean*) selama periode 2017-2019 sebesar 0,943656. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi rata-rata memiliki DER yang tinggi yaitu di atas 0,5. DER terendah yaitu pada sebesar 0,0080 dan tertinggi sebesar 6,060000. Standar deviasi *financial leverage* (DER) sebesar 1,040618 lebih besar daripada nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,943656 yang memiliki arti bahwa data yang digunakan memiliki penyebaran data yang tinggi dan data DER bervariasi.

Pada variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) memiliki rata-rata (*mean*) selama periode 2017-2019 sebesar 0,060704. ROA terendah yaitu sebesar -0,3135 dan tertinggi sebesar 1,9400. Standar deviasi profitabilitas (ROA) sebesar 0,223381 lebih besar daripada nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,060704 yang memiliki arti bahwa data yang digunakan memiliki penyebaran data yang tinggi dan data ROA bervariasi.

Pada variabel ukuran perusahaan menggunakan LN Total Asset memiliki rata-rata (*mean*) selama periode 2017-2019 sebesar 27,19102 atau dengan rata-rata total aset sebesar Rp 1.280,761.820,643. Ukuran perusahaan terendah yaitu sebesar 24,40890 atau dengan total aset sebesar Rp 39.871.224,745 dan tertinggi sebesar 30,32983 atau dengan total aset sebesar Rp

14.862.044.522.920. Standar deviasi ukuran perusahaan (LN Total Asset) sebesar 1,219815 lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*) sebesar 27,19102 yang memiliki arti bahwa data yang digunakan dalam kondisi yang baik.

Pada variabel reputasi *underwriter* dengan menggunakan variabel *dummy*, Variabel reputasi *underwriter* memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,373832 atau 37,38% perusahaan menggunakan reputasi *underwriter* yang baik yaitu yang termasuk ke dalam *top 10 IDX member in total trading frequency*. Reputasi *underwriter* tertinggi yaitu dengan *dummy* sebesar 1.000000 dan terendah yaitu dengan *dummy* 0,00000. Standar deviasi reputasi *underwriter* sebesar 0,486097 lebih besar daripada nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,373832 yang memiliki arti bahwa data yang digunakan memiliki penyebaran data yang tinggi dan data reputasi *underwriter* bervariasi.

Pada variabel reputasi auditor dengan menggunakan variabel *dummy* memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,102804 atau 10,28% perusahaan menggunakan reputasi auditor yang baik yaitu yang berafiliasi dengan KAP *big four*. Reputasi auditor tertinggi yaitu dengan *dummy* sebesar 1.000000 dan terendah yaitu dengan *dummy* 0,00000. Standar deviasi reputasi auditor sebesar 0,305132 lebih besar daripada nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,102804 yang memiliki arti bahwa data yang digunakan memiliki penyebaran data yang tinggi dan data reputasi auditor bervariasi.

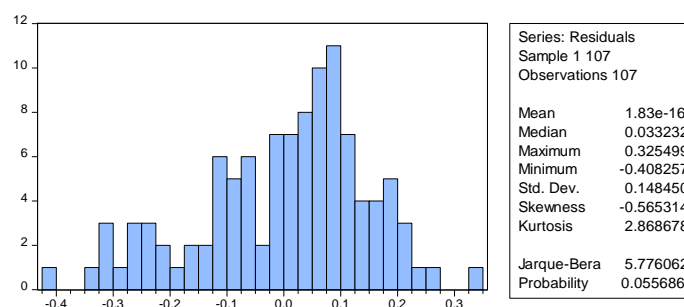
Pada variabel umur perusahaan memiliki rata-rata (*mean*) selama periode 2017-2019 sebesar 16,12150 tahun. Umur perusahaan terendah yaitu sebesar 2,000000 tahun dan tertinggi Pada variabel umur perusahaan memiliki rata-rata (*mean*) selama periode 2017-2019 sebesar 16,12150 tahun. Umur perusahaan terendah yaitu sebesar 2,000000 tahun. Standar deviasi umur perusahaan sebesar 12,58009 lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*) sebesar 16,12150 yang memiliki arti bahwa data yang digunakan dalam kondisi yang baik.

Pada variabel inflasi memiliki rata-rata (*mean*) selama periode 2017-2019 sebesar 0,030415. Inflasi terendah yaitu sebesar 0,027200 dan tertinggi sebesar 0,036100. Standar deviasi inflasi sebesar 0,003118 lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,030415 yang memiliki arti bahwa data yang digunakan dalam kondisi yang baik.

Analisis Regresi dengan Variabel Dummy

1. Uji Asumsi Klasik
 - a. Uji Normalitas

Gambar 1. Uji Normalitas



Sumber: Data diolah dari *Eviews 10* (2020)

Pada gambar 2 menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Uji normalitas juga dilakukan dengan cara uji *Jarque-Bera*. Berdasarkan gambar 2 di atas bahwa menghasilkan angka *Jarque-Bera* yaitu sebesar 5,776062 dan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,055686. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,055686 di atas 5% atau 0,05. Dalam hal ini dapat diartikan bahwa data variabel *underpricing*,

likuiditas, *financial leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, dan inflasi berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Centered VIF
C	0,153960	NA
CR	2.76E-05	1.189535
DER	0,000238	1.146548
ROA	0,005267	1.168840
UKURAN	0,000206	1.361890
DUNDERWRITER	0,001086	1.140722
DAUDITOR	0,002807	1.162191
UMUR	1.59E-06	1.115901
INFLASI	26,94537	1.165132

Sumber: Data diolah dari *Eviews* 10 (2020)

Berdasarkan tabel 4 di atas menunjukkan bahwa 8 variabel independen dalam penelitian memiliki nilai VIF < 10 yang mengartikan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	1.583857	Prob. F(42,64)	0,0476
Obs*R-squared	54.53374	Prob. Chi-Square(42)	0,0930

Sumber: Data diolah dari *Eviews* 10 (2020)

Berdasarkan hasil tabel 5 di atas, bahwa uji heteroskedastisitas menggunakan metode *White* menunjukkan bahwa nilai probabilitas chi-square > 0,05 yaitu sebesar 0,0930, Hal tersebut mengartikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 6. Uji Autokorelasi

F-statistic	0,310608	Prob. F(2,96)	0,7337
Obs*R-squared	0,687944	Prob. Chi-Square(2)	0,7089

Sumber: Data diolah dari *Eviews* 10 (2020)

Berdasarkan hasil tabel 6 di atas bahwa uji autokorelasi menggunakan metode *Breusch-Godfrey* menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari *Obs*R-squared* > 0,05 yaitu sebesar 0,7089. Hal tersebut mengartikan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Hipotesis

1. Uji t (Parsial)

Tabel 7. Uji t (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.207416	0,392377	5.625751	0,0000
CR	-0,015050	0,005253	-2.865023	0,0051
DER	2.04E-05	0,015430	0,001320	0,9989
ROA	-0,187351	0,072577	-2.581420	0,0113
UKURAN	-0,045829	0,014346	-3.194424	0,0019
DUNDERWRITER	-0,132162	0,032948	-4.011170	0,0001
DAUDITOR	-0,066462	0,052981	-1.254446	0,2127
UMUR	-0,003033	0,001259	-2.408452	0,0179
INFLASI	-9.709281	5.190893	-1.870445	0,0644

Sumber: Data diolah dari *Eviews 10* (2020)

Berdasarkan tabel di atas, bahwa didapatkan hasil analisis regresi dengan variabel *dummy* yaitu sebagai berikut:

$$UND = 2,207416 - 0,015050CR + 2,04E-05DER - 0,187351ROA - 0,045829 \text{ Ukuran} - 0,132162DUnderwriter - 0,066462DAuditor - 0,003033 \text{ Umur} - 9,709281 \text{ Inflasi} + e.$$

a. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap *Underpricing* Saham (UND)

Berdasarkan hasil tabel 20 bahwa diperoleh hasil likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil yaitu $0,0051 < 0,05$ dengan nilai $-t_{hitung} \leq -t_{tabel}$ yaitu $-2,865023 \leq -1,98447$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

b. Pengaruh *Financial Leverage* (DER) terhadap *Underpricing* Saham (UND)

Berdasarkan hasil tabel 20 bahwa diperoleh hasil *financial leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai probabilitas lebih besar yaitu $0,9989 > 0,05$ dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,001320 < 1,98447$, maka H_0 diterima dan H_2 ditolak. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

c. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap *Underpricing* Saham (UND)

Berdasarkan hasil tabel 20 bahwa diperoleh hasil profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil yaitu $0,0113 < 0,05$ dengan nilai $-t_{hitung} \leq -t_{tabel}$ yaitu $-2,581420 \leq -1,98447$, maka H_0 ditolak dan H_3 diterima. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

d. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham (UND)

Berdasarkan hasil tabel 20 bahwa diperoleh hasil ukuran perusahaan menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil yaitu $0,0019 < 0,05$ dengan nilai $-t_{hitung} \leq -t_{tabel}$ yaitu $-3,194424 \leq -1,98447$, maka H_0 ditolak dan H_4 diterima. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

e. Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing* Saham (UND)

Berdasarkan hasil tabel 20 bahwa diperoleh hasil reputasi *underwriter* yang diukur dengan *dummy* menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil yaitu $0,0001 < 0,05$ dengan nilai

$-t_{hitung} \leq -t_{tabel}$ yaitu $-4,011170 \leq -1,98447$, maka H_0 ditolak dan H_5 diterima. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

f. Pengaruh Reputasi Auditor terhadap *Underpricing* Saham (UND)

Berdasarkan hasil tabel bahwa diperoleh hasil reputasi auditor yang diukur dengan *dummy* menunjukkan nilai probabilitas lebih besar yaitu $0,2127 > 0,05$ dengan nilai $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ yaitu $-1,254446 > -1,98447$, maka H_0 diterima dan H_6 ditolak. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

g. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham (UND)

Berdasarkan hasil tabel 20 bahwa diperoleh hasil umur perusahaan menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil yaitu $0,0179 < 0,05$ dengan nilai $-t_{hitung} \leq -t_{tabel}$ yaitu $-2,408452 \leq -1,98447$, maka H_0 ditolak dan H_7 diterima. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

h. Pengaruh Inflasi terhadap *Underpricing* Saham (UND)

Berdasarkan hasil tabel 20 bahwa diperoleh hasil inflasi menunjukkan nilai probabilitas lebih besar yaitu $0,0644 > 0,05$ dengan nilai $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ yaitu $-1,870445 > -1,98447$, maka H_0 diterima dan H_8 ditolak. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8. Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0,437809	Mean dependent var	0,510436
Adjusted R-squared	0,391916	S.D. dependent var	0,197988

Sumber: Data diolah dari *Eviews* 10 (2020)

Berdasarkan tabel di atas, bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,391916. Hal tersebut memberikan arti bahwa 39,19% variabel independen yaitu likuiditas, *financial leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, dan inflasi dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *underpricing* saham, sedangkan sisanya sebesar 60,81% dapat dijelaskan dari faktor-faktor lain selain dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Hasil dari pengujian tinggi atau rendahnya likuiditas (CR) memiliki keterkaitan dengan *underpricing* saham. Likuiditas (CR) yang tinggi dapat dijadikan pertimbangan mengenai kinerja perusahaan bagi investor dan calon investor dalam membuat keputusan mengenai pembelian saham dan akan mampu membuat pihak *underwriter* sebagai pihak yang dipilih oleh perusahaan dapat menetapkan harga saham di pasar perdana yang tinggi dan pihak *underwriter* mampu untuk menanggung risiko dari harga yang ditetapkan. Dengan kata lain bahwa, semakin tinggi likuiditas (CR) maka akan cenderung untuk *underpricing* dapat dihindari dan sebaliknya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Saputra and Sitinjak, 2018) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *underpricing* dan (Maulidya and Lautania, 2016) bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) menjadi faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* saham.

Hasil dari pengujian tinggi atau rendahnya *financial leverage* (DER) tidak memiliki keterkaitan dengan *underpricing* saham. Bagi investor *financial leverage* (DER) tidak dapat untuk menjelaskan kemampuan dari perusahaan membayar kewajiban utang dan tidak dapat

menggambarkan risiko perusahaan sehingga tidak berkaitan dengan *underpricing* saham. Selain itu, DER merupakan sinyal yang positif bagi pihak investor dan mengartikan perusahaan sedang berkembang sehingga memberikan tanggapan bagi investor bahwa kondisi perusahaan memiliki masa depan yang baik serta mengurangi adanya ketidakpastian dimana DER menjadi tidak dipermasalahkan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Setya and Fianto, 2020) dan (Utami et al., 2019) bahwa *financial leverage* (DER) tidak berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham. Maka dapat disimpulkan bahwa *financial leverage* (DER) bukan menjadi faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* saham.

Hasil dari pengujian profitabilitas (ROA) memiliki keterkaitan dengan *underpricing* saham. Calon investor pada umumnya akan tertarik pada perusahaan yang dapat menghasilkan laba. Oleh karena itu, perusahaan harus memperhatikan laba bersih yang dihasilkan dari aset yang dimilikinya sehingga harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana akan tinggi. Selain profitabilitas (ROA) sebagai sinyal positif bagi calon investor dan hal tersebut juga membuat *underwriter* cenderung menetapkan harga saham perdana yang tinggi sehingga akan cenderung untuk *underpricing* dapat dihindari. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Saputra and Sitinjak, 2018) dan (Harfadillah et al., 2020) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *underpricing* dan (Ramadana, 2018) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *underpricing*, (Rodoni et al., 2018) bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) menjadi faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* saham.

Hasil dari pengujian ukuran perusahaan memiliki keterkaitan dengan *underpricing* saham. Aset perusahaan sebagai ukuran perusahaan akan memberikan sinyal bagi calon investor bahwa ketika menanamkan dana pada perusahaan yang memiliki aset besar akan menghasilkan laba perusahaan yang besar dan hal tersebut juga membuat *underwriter* cenderung menetapkan harga saham perdana yang tinggi akan cenderung untuk *underpricing* dapat dihindari. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Saputra and Suaryana, 2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* dan (Rabiqy & Yusnaldi, 2017) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*, (Jayanarendra and Wiagustini, 2019) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*, (Ramadana, 2018) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan menjadi faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* saham.

Hasil dari pengujian reputasi *underwriter* memiliki keterkaitan dengan *underpricing* saham. Penjamin emisi yang memiliki reputasi baik mampu untuk menetapkan harga saham perdana yang tinggi dan *underpricing* saham dapat dihindari dan sebaliknya. Oleh karena itu, reputasi *underwriter* dalam melakukan penetapan harga perdana IPO penting diperhatikan bagi perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Setya and Fianto, 2020) dan (Ramadana, 2018) bahwa *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*. (Saifudin and Rahmawati, 2017) bahwa *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. (Rodoni, Mulazid and Febriyanti, 2018) dan (Arora and Singh, 2019) bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Maka dapat disimpulkan bahwa reputasi *underwriter* menjadi faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* saham.

Hasil dari pengujian reputasi auditor tidak memiliki keterkaitan dengan *underpricing* saham. Hal tersebut dikarenakan bahwa dari pihak investor tidak menjadikan reputasi auditor yang melakukan audit laporan perusahaan yang melakukan IPO sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi di perusahaan. Kemudian, adanya rasa ketidakpercayaan investor terhadap penurunan citra dari auditor yang disebabkan karena adanya kasus salah satu auditor yang termasuk ke dalam KAP big four yaitu KAP Satrio Bing Eny yang berafiliasi

dengan KAP *big four Deloitte Touche Tohmatsu* yang diberi sanksi oleh pihak Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terkait dengan penerbitan laporan keuangan perusahaan yang tidak sesuai dengan kondisi sebenarnya perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Assari et al., 2017), (Putra, 2018), (Hartono, 2019), (Arora and Singh, 2019) dan (Dhamija and Arora, 2017) bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Maka dapat disimpulkan bahwa reputasi auditor tidak menjadi faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* saham.

Hasil dari pengujian umur perusahaan memiliki keterkaitan dengan *underpricing* saham. Perusahaan dengan umur yang lebih lama menandakan bahwa perusahaan memiliki risiko yang semakin rendah dan dapat membuat investor tertarik karena perusahaan yang sudah lama memiliki pengalaman dalam membagikan *return* dan hal tersebut berdampak *underpricing* yang dapat dihindari. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Maygista et al., 2019) dan (Ramadana, 2018) bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*, (Lestari et al., 2017) bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*, (Thoriq et al., 2018) bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Maka dapat disimpulkan bahwa umur perusahaan menjadi faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* saham.

Hasil dari pengujian inflasi tidak memiliki keterkaitan dengan *underpricing* saham. Hal tersebut terjadi karena dalam penelitian ini memiliki rata-rata inflasi 3,04% dimana berdasarkan sifatnya bahwa inflasi masih dibawah 10% dan hanya masuk ke dalam kategori inflasi yang sifatnya ringan sehingga tidak memberikan dampak merugikan bagi perusahaan dan dalam jangka yang panjang bagi investor. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Purwanti and Siregar, 2018), (Putra and Nababan, 2019), (Sulistiyawati and Wirajaya, 2017), dan (Maygista, Mustikowati and Firdaus, 2019) bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Maka dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak menjadi faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* saham.

SIMPULAN

Berdasarkan pembahasan bahwa dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, dan umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Sedangkan, variabel *financial leverage*, reputasi auditor, dan inflasi tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Dalam melakukan penelitian, terdapat beberapa keterbatasan yang peneliti temukan dan menimbulkan hambatan terhadap hasil penelitian, yaitu terdapat perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dan pergerakan harga saham perusahaan sehingga mengurangi jumlah data dari populasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhi Partama, I. G. N. and Gayatri, G. (2019) 'Analisis Determinan Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia', *E-Jurnal Akuntansi*, 26, p. 2293. doi: 10.24843/eja.2019.v26.i03.p23.
- Arora, N. and Singh, B. (2019) 'Impact of Auditor and Underwriter Reputation on Underpricing of SME IPOs in India', *Management and Labour Studies*, 44(2), pp. 193–208. doi: 10.1177/0258042x19829285.
- Assari, H. N., Juanda, A. and Suprpti, E. (2017) 'Pengaruh Financial Leverage , ROI, ROE,

- Reputasi Auditor, dan Reputasi Underwriter terhadap Tingkat Underpricing Saham pada Saat IPO di BEI', *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), pp. 545–554. doi: 10.22219/jrak.v4i1.4927.
- Dhamija, S. and Arora, R. K. (2017) 'Impact of Quality Certification on IPO Underpricing: Evidence from India', *Global Business Review*, 18(2), pp. 428–444. doi: 10.1177/0972150916668611.
- Djashan, I. A. (2018) 'Analisis Faktor-Faktor Terhadap Underpricing Saham Perdana', *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(2), pp. 251–258. doi: 10.34208/jba.v19i2.277.
- Ghozali, I. (2018) *Analisis Multivariat dan Ekonometrika*. Kedua. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harfadillah, R. F., Pinem, D. and Triwahyuningtyas, N. (2020) 'Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia', *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi I*. Available at: <https://ocs.upnvj.ac.id/index.php/korelasi/2020/paper/view/994>.
- Hartono, T. D. (2019) 'Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, dan Return on Asset Terhadap Fenomena Underpricing', 15(2), pp. 107–116.
- Hasang, I. and Nur, M. (2020) *Perekonomian Indonesia*.
- Hastuti, R. T. (2017) 'Faktor-faktor yang Mempengaruhi Initial Return Pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2006-2015', *Jurnal Ekonomi*, 22(2), pp. 209–231. doi: 10.24912/je.v22i2.222.
- Haymans Manurung, A. and Cardo Manurung, J. (2019) 'Underpricing: Macroeconomic Variables', *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 10(4), pp. 583–589.
- Hery (2016) *Financial Ratio for Business*. Edited by Adipramono. Jakarta: PT Grasindo.
- Ilham, R. N. et al. (2020) *Manajemen Investasi (Fake Investment Versus Legal Investment)*. Pertama. Edited by N. Bachri and Erlina. Jawa Barat: CV Jejak.
- Imawati and Adnyana, I. M. (2017) 'Pengaruh Faktor-Faktor Mikro dan Makroekonomi Terhadap Tingkat Underpricing Pada Saat Inital Public Offering (IPO)', *Jurnal Ilmu Manajemen*, 13(2), pp. 72–86.
- Iqbal, R. (2019) 'Data penduduk 2019', p. IDN Times.
- Jayanarendra, A. A. G. and Wiagustini, N. L. P. (2019) 'Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, dan Return on Equity terhadap Underpricing Saat IPO di BEI', *E-Jurnal Manajemen*, 8(8), pp. 4731–4758. doi: 10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i08.p01.
- Khaira, N. and Sudiman, J. (2019) 'Hubungan Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Earning Per Share Terhadap Underpricing pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Tahun 2009-2018', *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, 1(2), pp. 187–204. doi: 10.37194/jpmb.v1i2.30.

- Lestari, N., Rasyid, E. and Lumbantoruan, R. (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), pp. 115–129.
- Mahatidana, M. R. A. and Yunita, I. (2017) 'An Examination Factors Influencing Underpricing of IPOs in Financial and Manufacturing Industries on The Indonesia Stock Exchange over The Period of 2011-2016', *International Journal of Scientific and Research Publications*, 7(11), pp. 2250–3153. Available at: www.ijsrp.org.
- Maulidya, P. S. and Lautania, M. F. (2016) 'Pengaruh Asset Turnover, Current Ratio, Debt Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan terhadap Terjadinya Underpricing Saham Pada Perusahaan di Pasar Penawaran Saham Perdana yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 1(1), pp. 171–182.
- Maygista, T. I., Mustikowati, R. I. and Firdaus, R. M. (2019) 'Pengaruh Umur Perusahaan, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Underpricing (Pada Perusaha Property dan Real Estate yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019)', *Journal Riset Mahasiswa Manajemen (JRMM)*, 6. doi: 10.21067/jrmm.v6i1.4468.
- Morina, T. and Rahim, R. (2020) 'Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return Pada Initial Public Offering (Ipo)', XIV(2), pp. 146–157.
- Oktavia, H. C. A., Wijaya, A. L. and Sudrajat, M. A. (2019) 'Analisis pengaruh leverage , profitabilitas, likuiditas saham, dan reputasi underwriter terhadap underpricing IPO', *Simba*, (2012), pp. 502–513.
- Prihadi, T. (2019) *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Purwanti, P. and Siregar, E. I. (2018) 'Analisis Faktor Yang Berpengaruh terhadap Tingkat Underpricing Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 1996-2015', *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 15(1), pp. 14–24. doi: 10.31849/jieb.v15i1.1025.
- Putra, I. G. S. and Nababan, D. (2019) 'Influence of Non-Financial Information and Macroeconomic on the Level of Underpricing on Companies that Conduct IPO on the IDX in the 2011-2015 Period', *Global Business and Management Research*, 11(1), pp. 341–354.
- Putra, K. M. S. (2018) 'Pengaruh Reputasi Underwriter , Reputasi Auditor dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing Saham', *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.
- Rabiqy, Y. and Yusnaldi (2017) 'The Factors Underpricing Level in The Companies Conducting Initial Public Offering at Indonesia Stock Exchange', *AFEBI Management and Business Review*, 2(1), p. 8. doi: 10.47312/ambr.v2i01.54.
- Rahmah, M. (2019) *Hukum Pasar Modal*. Pertama. Jakarta: Kencana.
- Ramadana, S. W. (2018) 'Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada

- Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 2(2), pp. 102–108. doi: 10.35130/jrimk.v2i2.22.
- Riyanto, S. and Hatmawan, A. (2020) *Metode Riset Penelitian Kuantitatif di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan, dan Eksperimen*. Yogyakarta: Grup Penerbitan CV Budi Utama.
- Riyanto, S. and Hatmawan, A. A. (2020) *Metode Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Deepublish.
- Rodoni, A., Mulazid, A. S. and Febriyanti, R. (2018) 'Phenomena and determinants of underpricing, flipping activity and long term performance: An empirical investigation of sharia IPO in Indonesia', *International Journal of Monetary Economics and Finance*, 11(4), pp. 394–410. doi: 10.1504/ijmef.2018.095745.
- Saifudin, S. and Rahmawati, D. (2017) 'Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi terhadap Underpricing Ketika Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 1(1), pp. 33–46. doi: 10.33633/jpeb.v1i1.1478.
- Santoso, E. (2016) *Constant Profit from IPO Stock*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Saputra, A. R. and Sitinjak, E. L. M. (2018) 'Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan dan Perilaku Herding Investor Terhadap Underpricing Pada Penawaran Perdana Saham Perusahaan yang Terdaftar di BEI', *Jemap*, 1(1), p. 1. doi: 10.24167/jemap.v1i1.1581.
- Saputra, A. and Suaryana, I. G. N. (2016) 'Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return on Assets Dan Financial Leverage Pada Underpricing Penawaran Umum Perdana', *E-Jurnal Akuntansi*, 15(2), pp. 1201–1227.
- Septiana, A. (2019) *Analisis Laporan Keuangan: Konsep Dasar dan Deskripsi Laporan Keuangan*. Edited by R. Hermawan. Jawa Timur: Duta Media Publishing.
- Setya, V. A. and Fianto, B. A. (2020) 'Pengaruh Variabel Keuangan dan Non-Keuangan terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan Jasa Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI): Studi Kasus Pada Saham Syariah dan Non Syariah Periode 2012-2017', *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 7(5), pp. 886–900. doi: 10.20473/vol7iss20205pp886-900.
- Sugeng, B. (2017) *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: CV Budi Utama.
- Sulistyawati, P. I. and Wirajaya, I. G. A. (2017) 'Pengaruh Variabel Keuangan, Non Keuangan, dan Ekonomi Makro Terhadap Underpricing Pada IPO di BEI', *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(3), pp. 1848–1874.
- Thoriq, K. N., Hartoyo, S. and Sasongko, H. (2018) 'Faktor Internal dan Eksternal yang Memengaruhi Underpricing pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*, 4(1), pp. 19–31. doi: 10.17358/jabm.4.1.19.
- Utami, E. S., Illiyyin, N. and Gumanti, T. A. (2019) 'Intellectual Capital Disclosure and The

Underpricing Of Indonesian Initial Public Offerings', *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 19(1), p. 94. doi: 10.20961/jab.v19i1.427.

Wolf, S. (2017) *Signaling Family Firm Identity: Family Firm Identification and Its Effects on Job Seekers' Perceptions about a Potential Employer*. Germany: Springer Gabler. doi: 10.1007/978-3-658-20672-7.