

Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat IPO (*Initial Public Offering*) di Bursa Efek Indonesia

Asriani¹, Retno Fitrianti², Nur Arini Susanti³, Fitriani Asis⁴

¹ Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Amkop Makassar

² Universitas Hasanuddin

³ Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Amkop Makassar

⁴ Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Amkop Makassar

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Company Size, Company Age on underpricing of shares on the IDX for the 2022 period. The research design used uses a quantitative research approach to examine ROA, ROE, EPS, company size, company age. Using the multiple regression analysis method with the help of the EVIEWS12 application. In this research, samples were taken using purposive sampling techniques, as many as 46 companies experienced underpricing and were registered for IPO 2022. The results of this research show that Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), and Earning Per Share (EPS) have an effect on stock underpricing, while company size and company age have no effect on stock underpricing.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan terhadap Underpricing saham di BEI periode 2022. Desain Penelitian yang digunakan menggunakan Pendekatan Penelitian Kuantitatif untuk Meneliti ROA, ROE, EPS, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan. Dengan metode analisis regresi berganda bantuan aplikasi EVIEWS12. Pada Penelitian ini Pengambilan Sampel menggunakan Teknik Purposive Sampling sebanyak 46 perusahaan yang mengalami Underpricing dan terdaftar IPO 2022. Hasil Penelitian Ini menunjukkan bahwa Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Dan Earning Per Share (EPS) berpengaruh terhadap underpricing saham, sedangkan ukuran perusahaan dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap underpricing saham.

Keywords:

EPS; Firm Age; Firm Size; ROA; ROE.

* Corresponding Author at Department of Accounting, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Amkop Makassar, Jl. Meranti No. 1 Panakkukang, Makassar 90231 South Sulawesi, Indonesia.
E-mail address: asrianip150@gmail.com (author#1), retno_fitrianti@fe.unhas.ac.id (author#2), arini.stieamkop@gmail.com (author#3), fitrianiasisasis@gmail.com (author#4)

1. Latar Belakang

IPO adalah singkatan dari *Initial Public Offering* atau jika diartikan dalam Bahasa Indonesia, IPO adalah Penawaran Umum Perdana Saham. Tujuan perusahaan melakukan IPO adalah untuk memperoleh modal tambahan melalui investasi dari masyarakat. Untuk mencapai tujuan tersebut, Bisnis harus terlebih dahulu melakukan IPO sebelum mencari modal alternatif dengan menjadi publik dan menerbitkan saham baru kepada masyarakat umum. IPO adalah sebuah penawaran penjualan saham yang dilakukan untuk dibeli oleh kalangan umum atau masyarakat pertama kalinya. Tujuannya adalah agar supaya perusahaan sekuritas terbaik bisa mendapatkan modal yang lebih besar daripada yang dimiliki penanam modal.

Underpricing merupakan fenomena yang sering terjadi ketika pelaku bisnis melakukan Initial Public Offering (IPO). Ini mengacu pada pengaturan harga saham di pasar pada harga awal yang lebih rendah daripada harga di mana saham yang sama akan diperdagangkan di pasar sekunder. Underpricing terjadi apabila penentuan harga saham pada saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada penutupan perdagangan hari pertama.

Menurut Ningrum (2017), perusahaan yang menerbitkan saham akan kehilangan kesempatan untuk mengumpulkan uang paling banyak jika harga sahamnya terlalu rendah. Menurut penelitian underpricing di Indonesia, terdapat faktor-faktor yang dapat berdampak pada underpricing saham yang ditentukan oleh initial return. Karena kas yang diperoleh dari masyarakat tidak maksimal, kondisi underpricing berbahaya bagi bisnis yang ingin go public (Retnowati, 2013). Investor mendapatkan keuntungan dari keadaan ini, karena mengurangi risiko yang mereka hadapi (Setyowati, 2018). Namun dari perspektif bisnis, underpricing harus dihindari. Fenomena yang terjadi adalah Indonesia menduduki peringkat keenam dunia dan menjadi negara dengan penawaran umum perdana (IPO) terbanyak di bursa Asia pada tahun 2022. Peneliti tertarik untuk mengetahui lebih dalam tentang perusahaan yang melakukan IPO di bursa efek Indonesia pada tahun 2022, 57 perusahaan telah terdaftar dan 46 perusahaan di semua sektor underpricing.

Menurut teori sinyal, semakin tinggi ROA, semakin baik kinerja perusahaan, dan pembayaran dividen kepada pemegang saham akan lebih baik. Investor akan didorong untuk terus berinvestasi dan menarik investor baru dengan meningkatnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Namun menurut tiga penelitian terpisah oleh (Harfadillah, 2018), Return on Assets berdampak pada underpricing saham. Tujuan dari teori sinyal adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui sinyal dalam pelaporan. Menurut teori ini, manajer perusahaan yang memiliki informasi yang baik tentang perusahaan memiliki insentif untuk dapat membagikan informasi tersebut kepada calon investor. dalam laporan tahunan bisnis (Scott, 2012).

Pengembalian Total Aset mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari asetnya. Rasio ini menghitung tingkat pengembalian investasi perusahaan setelah menggunakan semua sumber dayanya (aset). Rasio ini dan suku bunga bank saat ini dapat dibandingkan (Prastowo, 2008).

Menciptakan uang untuk pemegang saham adalah salah satu pendorong utama di balik menjalankan bisnis. Statistik Return On Equity yang dicapai berfungsi sebagai ukuran seberapa baik tujuan ini dicapai. Di sini, pendapatan dihitung sebagai pendapatan bersih dikurangi dividen untuk ini dimaksudkan untuk menjelaskan berapa banyak laba yang benar-benar masih tersedia bagi pemegang saham biasa. Angka Return On Equity yang berhasil diperoleh menjadi tolak ukur seberapa baik tujuan tersebut tercapai (Prastowo, 2008).

Menurut teori sinyal, jumlah uang yang dapat ditransfer dari ekuitas ke keuntungan meningkat seiring dengan peningkatan nilai ROE. Investor akan menghadapi lebih sedikit risiko jika rasio ROE tinggi, yang akan mengurangi kemungkinan underpricing. Menurut penelitian oleh (Ayuwardani, 2018) dan (Titik, 2016), return on equity berdampak pada underpricing saham. Berbeda dengan penelitian Mulyani (2021) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* tidak ada hubungannya dengan underpricing.

Jumlah keuntungan yang dimiliki oleh setiap pemegang satu lembar saham biasa disebut *earning per share*. Hanya saham biasa yang digunakan untuk menghitung EPS. Perhitungan EPS dapat sederhana atau kompleks, tergantung pada modal perusahaan (Prastowo, 2008). Menurut teori sinyal, keuntungan menarik perhatian investor karena keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dapat menggambarkan keberhasilan bisnis. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham berkorelasi positif dengan jumlah laba yang dihasilkan. Jika rasio EPS tinggi, resiko yang dihadapi investor akan lebih kecil, yang mengurangi underpricing. Penelitian oleh Ayuwardani, 2018 dan Titik, 2016 menemukan bahwa pendapatan per saham berpengaruh terhadap underpricing saham. Namun, penelitian oleh Astuti, 2012 menemukan bahwa pendapatan per saham tidak berpengaruh terhadap underpricing saham.

Perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak kas arus dan lebih banyak informasi yang dapat diakses oleh masyarakat. Menurut Hadi (2019), informasi yang dikumpulkan oleh perusahaan pemancar akan meningkatkan asimetri informasi dan meningkatkan ketidakpastian terkait dengan kinerja masa depan perusahaan. Menurut teori sinyal, semakin besar ukuran perusahaan yang menunjukkan kinerja yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Apabila informasi yang diberikan oleh perusahaan berskala besar lebih mudah diakses, ketidakpastian tentang nilai perusahaan akan berkurang, yang pada gilirannya mengurangi tingkat underpricing. Studi oleh Mulyani, 2021 dan

Titik, W, 2016 menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap underpricing saham. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Hafadillah (2018) dan Astuti (2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memengaruhi underpricing saham.

Umur Perusahaan dihitung mulai dari perusahaan perdana didirikan berdasarkan akte pendirian hingga perusahaan didirikan berdasarkan penawaran umum. Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan di dunia bisnis bertahan dan bersaing. Investor akan mempertimbangkan jika perusahaan dengan umur panjang lebih mungkin berhasil daripada perusahaan dengan umur panjang, karena perusahaan dengan umur panjang cenderung lebih mampu bertahan dalam ujian waktu di dunia bisnis (Hadi, 2019). Dilihat dari teori sinyal dengan umur perusahaan, lama umur perusahaan biasanya telah memiliki informasi dan strategi untuk bertahan di masa depan. Informasi yang diberikan dapat mengurangi ketidakpastian nilai perusahaan di masa depan dan semakin lama umur perusahaan maka akan menambah keyakinan calon investor untuk menanam saham karena telah memiliki pengalaman bisnis. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Mulyani, 2021) dan (Titik, W, 2016) menyatakan bahwa Umur perusahaan berpengaruh terhadap underpricing. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ayuwardani, 2018), (Harfadillah, 2018) dan (Astuti, 2012) menyatakan bahwa Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap underpricing.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan data *cross section* kemudian diolah menggunakan perangkat lunak atau aplikasi *evIEWS12*. Data *cross section* adalah data dimana unit analisisnya berdasarkan tempat (*place*), Madris (2020). Regresi linier digunakan untuk melihat hubungan linier antara dua variabel atau lebih yang diidentifikasi sebagai variabel bebas dan variabel tergantung. Jika terdapat lebih dari satu variabel bebas dan satu variabel tergantung, prosedur ini disebut dengan regresi linier berganda (Sarwono, 2014).

2. Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor).

Teori sinyal atau *signaling theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal digunakan karena harga saham perusahaan terus berfluktuasi, sehingga

dapat menjadi sinyal oleh manajemen kepada investor. Signalling bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi baik bagi perusahaan maupun pihak luar (investor). teori sinyal memberi akurasi dan ketepatan waktu penyajian laporan keuangan ke publik. Sinyal dari perusahaan memberikan informasi yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan bagi para penggunanya antara lain investor.

Suganda, (2018) menyatakan bahwa teori sinyal digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan. Informasi yang dimiliki perusahaan sangat penting bagi pihak eksternal karena informasi tersebut digunakan untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Pasar Modal

Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, publik perusahaan yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Martalena, 2011). Segala sesuatu yang dianggap sebagai harga surat bisa disebut sebagai efek. Surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan sebagainya. Ada dua jenis pasar di pasar modal.

Pasar Perdana

Pasar perdana adalah modal dimana saham dan sekuritas lain dijual pertama kali pada masyarakat (penawaran umum) sebelum saham dan sekuritas tersebut dicatatkan di bursa. Penawaran perdana umum ini adalah kegiatan ini (*Initial Public Offering*). Emiten dan penjamin emisi (*underwriter*) menentukan harga saham di pasar perdana melalui faktor-faktor fundamental dan faktor lain yang diidentifikasi. Selain penetapan harga sekuritas tertentu dengan bantuan emisi bantuan, proses penjualannya juga dilakukan.

Pasar sekunder

Pasar sekunder adalah modal dimana saham dan sekuritas lainnya dijual kepada umum dan sekuritas lainnya. bentuk-bentuk asuransi saham dan bentuk-bentuk asuransi lainnya permintaan dan penawaran yang ditentukan harga saham di pasar ini, yang dipengaruhi berbagai faktor internal seperti *Earning Per Share* (EPS) atau kebijakan eksternal, serta faktor seperti kebijakan moneter dan inflasi.

Initial Public Offering (IPO)

Sebelum melakukan penawaran saham di pasar perdana, perusahaan berkewajiban untuk menginformasikan propektus perusahaan melalui underwriter yang berisikan informasi yang cukup komprehensif, termasuk pengungkapan laporan keuangan auditan. *Go public* artinya suatu

perusahaan telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka. Tahap paling awal bagi perusahaan yang akan *go public* biasanya disebut penawaran umum perdana atau yang dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO) (Ardiyola, 2020). Kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam menjualkan sahamnya kepada masyarakat luas melalui mekanisme penawaran umum perdana atau dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO) (Nadia, 2017).

Underpricing

Underpricing saham adalah suatu kondisi dimana harga saham di pasar perdana atau saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham yang dijual di pasar sekunder dengan saham yang sama. *Underpricing* merupakan kondisi yang mencerminkan terjadi selisih positif dengan harga saham di pasar sekunder ketika saham IPO diperdagangkan dengan harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana (Santoso, 2016). Selisih harga saham tersebut menyatakan bahwa *Underpricing* disebabkan oleh perbedaan antara harga pada saham di pasar perdana dengan harga pada saham di pasar sekunder pada hari pertama, dan menimbulkan harga saham perusahaan saat IPO lebih rendah daripada harga saham di pasar sekunder” (Nadia, 2017)

Kondisi *underpricing* bagi perusahaan emiten sangat tidak menguntungkan karena dana yang diperoleh dari penawaran perdana tidak maksimal (Hadi, 2019). Harga penawaran saham di pasar perdana merupakan harga kesepakatan antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi. Setelah melakukan penawaran saham di pasar perdana maka saham tersebut diperjualbelikan di pasar sekunder dimana harga saham ditentukan oleh penawaran dan permintaan saham. Selisih harga saham di pasar sekunder dengan harga saham pada penawaran perdana dibandingkan dengan harga saham penawaran perdana menentukan besarnya *initial return* (Hartono, 2019)

Return on Assets mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivasnya untuk memperoleh laba. Ratio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya. Ratio ini dapat dibandingkan dengan tingkat bunga bank yang berlaku (Prastowo 2008:91). Laba yang dipakai di sini adalah laba sebelum bunga, setelah pajak, untuk menggambarkan besarnya laba yang diperoleh perusahaan sebelum didistribusikan baik kepada kreditor

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan berusaha melakukan ekspansi supaya dapat membuka kesempatan investasi yang baru, hal ini menyebabkan harga dan jumlah saham perusahaan meningkat yang merupakan ukuran nilai perusahaan (Fitriingsih, 2014). dibandingkan dengan harga saham penawaran perdana menentukan besarnya *initial return* (Hartono, 2019)

Underpricing = $\frac{\text{Harga sekunder}}{\text{Harga IPO}} \times 100 \%$

Harga IPO

Return on Total Assets (ROA)

Return on Assets mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba. Ratio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya. Ratio ini dapat diperbandingkan dengan tingkat bunga bank yang berlaku (Prastowo 2008:91). Laba yang dipakai di sini adalah laba sebelum bunga, setelah pajak, untuk menggambarkan besarnya laba yang diperoleh perusahaan sebelum didistribusikan baik kepada kreditor

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan berusaha melakukan ekspansi supaya dapat membuka kesempatan investasi yang baru, hal ini menyebabkan harga dan jumlah saham perusahaan meningkat yang merupakan ukuran nilai perusahaan (Fitriningsih, 2014).

Return on Equity (ROE)

Salah satu alasan utama mengapa mengoperasikan perusahaan adalah untuk menghasilkan laba yang akan bermanfaat bagi para pemegang saham. Ukuran keberhasilan dari pencapaiannya alasan ini adalah angka Return On Equity yang berhasil dicapai (Prastowo, 2008:92).

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total asset}}$$

Laba yang dipakai di sini adalah laba bersih setelah pajak dikurangi deviden untuk para pemegang saham istimewa (bila ada). Hal ini dimaksudkan untuk menggambarkan besarnya laba yang benar-bener tersedia dan tersisa bagi para pemegang saham biasa. Rasio profitabilitas atau rasio kemampuan laba adalah hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan dan rasio ini yang akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan (Hermanto, 2015). Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh dari modal-modal yang digunakan untuk menyebarkan operasional baik modal yang berasal dari modal sendiri atau modal asing (modal yang berasal dari luar perusahaan).

Earning Per Common Share (EPS)

Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh deviden atau capital gain.

Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran deviden dan kenaikan nilai saham di masa datang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan (Prastowo, 2008:99).

$$EPS = \frac{\text{Saham yang beredar}}{\text{Laba bersih}}$$

Earning Per Share adalah jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap Pemegang satu lembar saham biasa. EPS hanya dihitung untuk saham biasa. Tergantung dari struktur modal perusahaan, perhitungan EPS dapat sederhana atau kompleks. EPS mengakui bahwa semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi perusahaan, maka akan mempengaruhi pengembalian saham ini di pasar modal. Karena informasi EPS dapat digunakan untuk meramalkan laba untuk perusahaan mana pun di masa depan, itu akan sangat membantu investor (Susilowati, 2011).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menghasilkan kas arus dan kemampuan untuk mengakses informasi yang lebih besar. Perusahaan yang berukuran besar dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil, sehingga masyarakat mendapatkan informasi yang lebih banyak tentang perusahaan yang berukuran besar dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Informasi yang dikumpulkan oleh perusahaan pemancar akan meningkatkan asimetri informasi dan ketidakpastian tingkat terkait dengan kinerja perusahaan di masa depan (Hadi, 2019). Perusahaan berukuran besar, di sisi lain, memiliki tingkat *Underpricing* yang lebih tinggi.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \times \text{Total Asset}$$

Ukuran perusahaan memberikan gambaran tentang besar atau kecilnya perusahaan, yang dilihat dari lapangan usaha yang dijalankan (Fitriyingsih, 2014). Dalam menentukan besar atau kecilnya suatu perusahaan dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Sehingga, ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya kekayaan (asset) yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Widhiastina 2016).

Umur Perusahaan

Umur perusahaan dihitung mulai dari perusahaan perdana didirikan berdasarkan akte pendirian hingga perusahaan didirikan berdasarkan penawaran umum (Hadi, 2019). Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan di dunia bisnis bertahan dan bersaing. Investor akan mempertimbangkan jika perusahaan dengan umur panjang lebih mungkin berhasil daripada perusahaan dengan umur panjang, karena perusahaan dengan

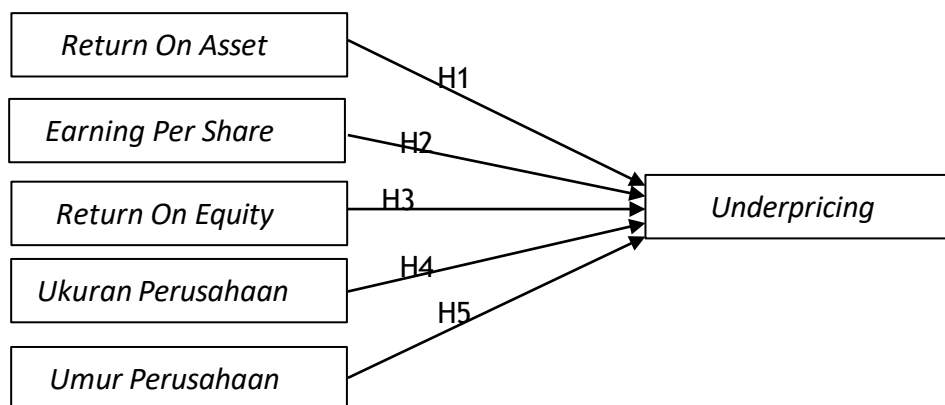
umur panjang cenderung lebih mampu bertahan dalam ujian waktu di dunia bisnis.

AGE=Tahun IPO–Tahun perusahaan didirikan

Semakin lama usia suatu perusahaan maka semakin lengkap informasi yang diungkapkan oleh perusahaan karena perusahaan yang memiliki umur yang lebih lama akan semakin rendah kesalahan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan, sehingga besar kemungkinan perusahaan akan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas semakin tinggi sehingga akan menciptakan sinyal baik bagi investor dalam membuat keputusan (Rizki & Ekaningtias, 2017). Semakin luas perusahaan menyebarkan informasinya, maka akan mengurangi ketidakpastian pasar yang akhirnya perusahaan dan *underwriter* akan menetapkan harga saham di pasar perdana sewajarnya, sehingga tingkat *underpricing* dapat turunkan.

Kerangka konseptual adalah struktur teori akuntansi yang didasarkan pada penalaran logis yang menjelaskan kenyataan yang terjadi dan menjelaskan apa yang harus dilakukan apabila ada fakta atau fenomena baru. Menurut (Sugiyono, 2014) kerangka konsep menyatakan suatu hubungan yang akan menghubungkan secara teoritis antara variabel-variabel penelitian yaitu, antara variabel independen dengan variabel dependen yang akan di amati atau diukur melalui penelitian yang akan di laksanakan. Jadi penelitian *underpricing* saham ini dapat menggambarkan skema penelitian yang menjelaskan hubungan variabel, yaitu *Return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap *underpricing*, *Return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap *underpricing*, *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *underpricing*, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*, Umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*. Berdasarkan dari penjelasan sebelumnya, maka dapat digambarkan melalui kerangka pemikiran sebagai berikut sebagai berikut:

kerangka konsep



Sumber: data diolah peneliti, 2023

Metode Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang membutuhkan data dalam bentuk angka, dan menghasilkan berupa angka pula. Penelitian kuantitatif ini membutuhkan data angka berupa laporan keuangan dari perusahaan yang melakukan *initial public offering* pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian memiliki variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Salah satu pengujian normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji Jarque-Bera (J-B). Uji normalitas Jarque-Bera adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah data dalam variabel yang dianalisis berdistribusi normal.

Data yang baik dan layak digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi normal. Data yang berdistribusi normal artinya data mempunyai sebaran yang merata sehingga benar-benar mewakili populasi. Penerapan pada uji Jarque-Bera adalah bahwa jika probabilitas lebih besar dari signifikansi, yaitu 0,05 atau probabilitas $> 0,05$ yang berarti data yang akan diuji berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terdapat atau ditemukan adanya korelasi antara variabel independen, Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi sempurna atau mendekati sempurna di antara variabel bebasnya. Konsekuensi adanya multikolinieritas adalah koefisien korelasi tidak tertentu dan kesalahan menjadi sangat besar (Priyatno, 2014:99)

Priyatno, (2014:99) menyatakan ada beberapa metode uji multikolinieritas, yaitu dengan melihat nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF) pada model regresi. Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala multikolinieritas antara lain dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan Tolerance, apabila nilai VIF kurang dari 10 maka dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan pengujian korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut waktu atau tempat, Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Priyatno(2010) menyatakan bahwa autokorelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan satu dengan pengamatan yanglain yang disusun menurut runtun waktu. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah autokorelasi. Dalam

penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan metode *Breusch-Godfrey* atau *LM Test*. Rumusan hipotesis yang diajukan dalam model ini LM tes tadalah:

- Jika Nilai Probability obs*R-squared < 0,05 maka berkesimpulan asumsi uji autokorelasi tidak terpenuhi.
- Jika Nilai Probability obs*R-squared > 0,05 maka berkesimpulan asumsi uji autokorelasi sudah terpenuhi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Priyatno, (2014:108) menyatakan Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan di dalam model regresi. Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Macam-macam uji heteroskedastisitas antara lain adalah dengan uji koefisien korelasi Spearman's rho, melihat pola titik-titik pada grafik regresi, uji Park, dan uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika nilai signifikansi variabel bebas >0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

heteroskedastisitas dan juga multikolinieritas jika terpenuhi maka model analisisnya layak untuk digunakan. Adapun Rumus linear berganda adalah :

$$y = \alpha + b^1x^1 + b^2x^2 + b^3x^3 + b^4x^4 + b^5x^5 + e$$

Keterangan:

y = tingkat *underpricing*

α = koefisien konstanta

$b1-6$ = koefisien regresi
variable independen

$x1$ = ROA

$x2$ = ROE

$x3$ = EPS

$x4$ = Ukuran perusahaan

$x5$ = Umur perusahaan

e = Error

Uji Hipotesis

a. Uji T

Wiratna (2019:141) menyatakan Uji t adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui hubungan variabel bebas terhadap variabel terkait secara parsial, taraf signifikan 5% atau $\leq 0,05$ berarti variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap variabel terikat dan sebaliknya.

H_0 : *Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) Earning Per Sahre (EPS), Ukuran Perusahaan, dan Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap underpricing.*

H_a : *Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) Earning Per Sahre (EPS), Ukuran Perusahaan dan Umur perusahaan berpengaruh terhadap underpricing.*

b. Uji F

Dalam penelitian ini, untuk mengetahui variabel bebas berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat, digunakan uji F dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Jika hasil statistik F pada taraf signifikansi $\leq 0,05$ berarti variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap variabel terikat dan sebaliknya (Trisnawati, 2013).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. HASIL

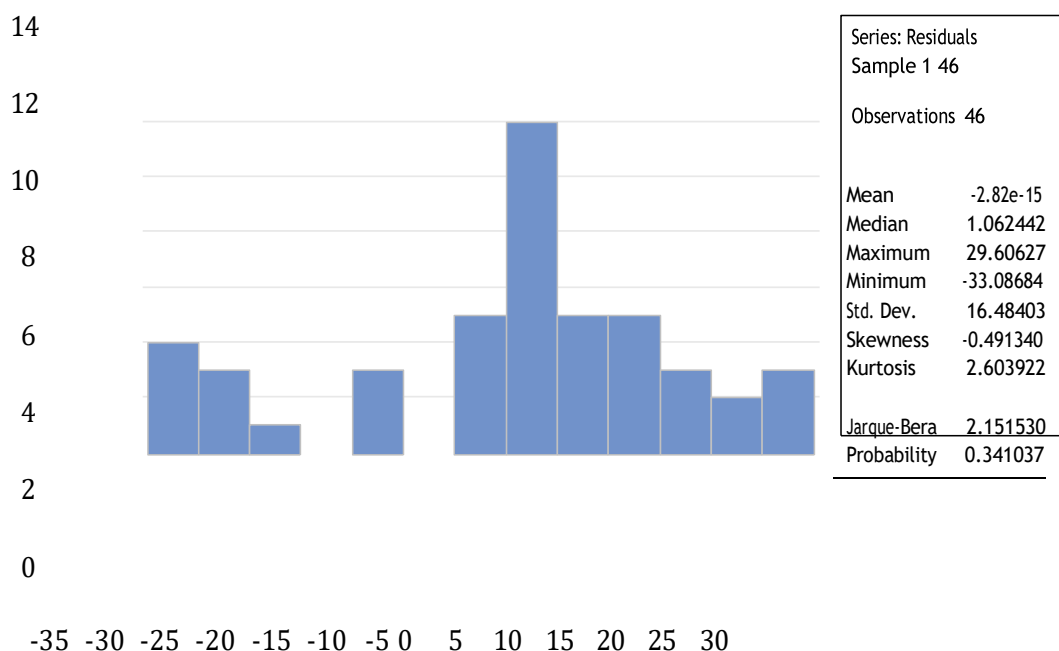
	IR	ROA	ROE	EPS	IZE	GE
Mean	9.34783	0.051087	19.13826	452.3537	5.47826	3.82609
Median	5.50000	0.040000	5.665000	226.4850	6.00000	2.50000
Maximum	20.0000	0.230000	289.9800	2046.320	9.00000	2.00000
Minimum	.000000	-0.140000	-15.04000	-632.6900	5.00000	.000000
Std.Dev.	2.76161	0.066708	54.91103	571.8661	.174475	0.04059
Observasi	46	46	46	46	6	6

oons

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan Bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 46 sampel data yang didapat dari laporan keuangan publikasi tahunan perusahaan pada periode 2022.

1. Variabel underpricing memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 49,34783 dan standar deviasinya sebesar 52,76161 . Underpricing memiliki nilai maksimum sebesar 320.000 dan nilai minimum sebesar 1.000.000
2. Variabel Return On Asset (ROA) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,051087 dan standar deviasinya sebesar 0,066708 ROA memiliki nilai maksimum sebesar 0,230000 sedangkan nilai minimum - 0,140000
3. Variabel Return On Equity (ROE) Memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 19,13826 dan standar deviasinya sebesar 54,91103. ROE memiliki nilai maksimum sebesar 289,9800 dan nilai minimum sebesar -15,04000.
Variabel Earning Per Share (EPS) Memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 452,3537 dan standar deviasinya sebesar 571,8661 EPS memiliki nilai maksimum sebesar 2046,320 dan nilai minimum sebesar -632,6900.
4. Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) Memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 25,47826 dan standar deviasinya sebesar 3.174475. SIZE memiliki nilai maksimum sebesar 29,00000 dan memiliki nilai minimum sebesar 15,00000.
5. Variabel Umur perusahaan (AGE) memiliki nilai rata-rata(mean) sebesar 13,82609 dan standar deviasinya sebesar 10,04059. AGE memiliki nilai maksimum sebesar 32.00000 dan nilai minimum sebesar 1,000000.

1. Uji Normalitas



Sumber: Data sekunder diolah Eviws12,2023

Tabel di atas menunjukkan nilai probabilitas dari statistik Jarque-Bera 2.151530 ($>0,05$) maka bisa disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal atau asumsi uji normalitas data sudah terpenuhi.

2. Uji Multikolenaritas

Priyatno, (2014:99) menyatakan ada beberapa metode uji multikoliniertas, yaitu dengan melihat nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF) pada model regresi. Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala multikolinieritas antara lain dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan Tolerance, apabila nilai VIF <10 maka dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas. Nilai VIF masing-masing variabel independen dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Variance Inflation Factors Date: 11/04/23 Time: 19:13 Sample: 1 46

Included observations: 46

Variable	Coefficient Variance	Uncente red VIF	Centere d VIF
C	1230.209	166.6096	NA
ROA	2523.484	2.379693	1.487740
ROE	0.006668	2.994714	2.663924
EPS	4.98E-05	3.535223	2.156141
SIZE	2.049743	182.9389	2.736650
AGE	0.138381	5.430896	1.848301

Sumber: Data sekunder diolah Eviws12,2023

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa semua variabel independen memiliki nilai $VIF < 10$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam penelitian ini, sehingga model regresi layak untuk dipakai.

3. Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *Breusch-Godfrey* atau *LM Test*. Rumusan hipotesis yang diajukan dalam model ini LM tes adalah:

- Jika Nilai Probability obs*R-squared $< 0,05$ maka berkesimpulan asumsi uji autokorelasi tidak

terpenuhi.

- Jika Nilai Probability obs*R-squared > 0,05 maka berkesimpulan asumsi uji autokorelasi sudah terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.592800	Prob. F(2,34)	0.5584
Obs*R-squared	1.549998	Prob. Chi-Square(2)	0.4607

Sumber: Data sekunder diolah Eviews12,2023

Berdasarkan tabel diatas menggunakan LM Test terdapat nilai Probabilitinya obs*R-squared 1,54998 > 0,05 Jadi berkesimpulan bahwa Asumsi Uji Autokorelasi sudah terpenuhi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Priyatno, (2014:108) menyatakan Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan di dalam model regresi. Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Macam- macam uji heteroskedastisitas antara lain adalah dengan uji koefisien korelasi Spearman's rho, melihat pola titik-titik pada grafik regresi, uji Park, dan uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika nilai signifikansi variabel bebas > 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Heterokedastitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.803079	Prob. F(9,36)	0.6161
Obs*R-squared	7.691243	Prob. Chi-Square(9)	0.5655
Scaled explained SS	7.223485	Prob. Chi-Square(9)	0.6139

Sumber: Data sekunder diolah Eviws12,2023

Diketahui Nilai Probability obs*R square sebesar 0.5655 (>0.05) maka bisa disimpulkan bahwa uji heteroskedastisitas sudah terpenuhi atau data sudah terpenuhi.

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan melakukan analisis regresi linear berganda antara variabel-variabel independen. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda diperoleh hasil sebagai berikut:

Analisis Regresi Berganda dan uji hipotesis

Dependent Variable: IR Method: Least Squares Date:

11/18/23 Time: 16:43 Sample: 1 46

Included observations: 46

Indicator Saturation: IIS, 46 indicators searched over 2 blocks 4

IIS variables detected

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.292461	35.07433	-	0.9257
			0.093871	
ROA	-149.4375	50.23429	-	0.0052
			2.974811	
ROE	0.555056	0.081661	6.797103	0.0000
EPS	0.022236	0.007054	3.152158	0.0033
SIZE	1.452072	1.431692	1.014234	0.3172
AGE	-0.198627	0.371997	-	0.5967
			0.533947	
@ISPERIOD("23")	-43.68083	20.74832	-	0.0423
			2.105271	
@ISPERIOD("33")	245.0862	20.90765	11.72232	0.0000
@ISPERIOD("39")	148.4871	28.70529	5.172814	0.0000
@ISPERIOD("43")	-104.1130	31.68629	-	0.0023
			3.285743	
R-squared	0.902391	Mean dependent var	49.34783	
Adjusted R-squared	0.877989	S.D. dependent var	52.76161	

S.E. of regression	18.42970	Akaike info criterion	8.855464
Sum squared resid	12227.54	Schwarz criterion	9.252995
Log likelihood	-193.6757	Hannan-Quinn criter.	9.004382
F-statistic	36.97977	Durbin-Watson stat	2.297864
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah Eviws12,2023

Dari hasil regresi linear berganda yang tampak pada tabel 4.8, dapat dilihat bahwa dengan menggunakan $\alpha=0,05$ maka menghasilkan tiga variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, yaitu Variabel *return on asset (ROA)* sebesar $0.0052 < 0.05$, Variabel *return on equity (ROE)* sebesar $0.0000 < 0.05$ dan variabel *earning per share (EPS)* sebesar $0.0033 < 0.05$. berdasarkan tabel diatas dapat diperoleh persamaan regresi dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

$$\text{UNDP} = -3.292461 - 149.4375 \text{ ROA} + 0.555056 \text{ ROE} + 0.022236 \text{ EPS} + 1.452072 \text{ SIZE} - 0.198627 \text{ AGE}$$

4.2 PEMBAHASAN.

1. Analisis Hasil Uji T (Uji Parsial)

Hasil uji T pada penelitian ini adalah:

- Variabel X1 (ROA) memiliki nilai t-Statistic sebesar -2.974811 dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar 0.0052 (<0.05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa Variabel X1 secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y.
- Variabel X2 (ROE) memiliki nilai t-Statistic sebesar 6.797103 dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar 0.0000 (<0.05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa Variabel X2 secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y.
- Variabel X3 (EPS) memiliki nilai t-Statistic sebesar 3.152158 dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar 0.0033 (<0.05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa Variabel X3 secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y.
- Variabel X4 (SIZE) memiliki nilai t-Statistic sebesar 1.014234 dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar 0.3172 (>0.05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa Variabel X4 secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y.
- Variabel X5 (AGE) memiliki nilai t-Statistic sebesar -0.533947 dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar 0.5967 (>0.05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa Variabel X5

secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y.

2. Analisis Hasil Uji F (Uji Simultan)

Dari hasil output diketahui nilai F-Statistik sebesar 36.97977 dengan nilai Prob. (F-statistic) sebesar 0.000 (<0.05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa Variabel Independen (X) berpengaruh signifikan secara simultan (bersamaan) terhadap Variabel Dependen (Y)

5. KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia pada periode 2022. Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah diuraikan, maka diperoleh kesimpulan bahwa tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2022 dipengaruhi oleh Tiga variabel yaitu *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), Dan *Earning per Share* (EPS).

1. Berdasarkan hasil Uji F (simultan) menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), Ukuran perusahaan dan Umur perusahaan memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap *Underpricing*.
2. Berdasarkan hasil Uji T (parsial) menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *underpricing*.
3. Berdasarkan hasil uji T (parsial) menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *underpricing*.
4. Berdasarkan hasil uji T (parsial) menunjukkan bahwa *Earning per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *underpricing*.
5. Berdasarkan hasil uji T (parsial) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan ke arah positif terhadap *underpricing*.
6. Berdasarkan hasil uji T (parsial) menunjukkan bahwa umur perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan ke arah negatif terhadap *underpricing*.
7. Berdasarkan koefisien determinasi (*adjusted R²*) menunjukkan bahwa nilai yang dihasilkan adalah 0.8780 yang berarti variabel dependen yaitu *Underpricing* dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), ukuran perusahaan (SIZE), dan umur perusahaan (AGE) sebesar 87.80%. sedangkan sisanya 12.20% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak menjadi objek penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiyola, & Suci. (2020). *Pengaruh Perilaku Herding, Biaya Audit, Reputasi Underwriter dan Rencana Penggunaan Dana (RPD) terhadap Underpricing saham (Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014 – 2018)*. Padang : Universitas Bung Hatta.(20-08-2023) waktu akses 10:45
- Astuti, A, S., & Syahyunan. (2012). *Pengaruh variabel keuangan n non keuangan terhadap IPO. Ekonomi*. (20-08-2023) waktu akses 10:45
- Ayuwardani, R, P. (2018). *Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan terhadap Underpricing harga saham pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (Studi Empiris Perusahaan Go Public Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)*. Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen, 7(1). (20-08-2023) waktu akses 10:45
- CV. Budi Utama.Hadi, S. (2019). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Perdana Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering*. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan Jayakarta*. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan Jayakarta*, (20-08-2023) waktu akses 10:45
- Citra Aulia widyanti, (2017). *Pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap underpricing saham pada saat ipo dibursa efek indonesia*
<https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/36873/1/CITRA%20AULIA%20WIDYANTI-FEB.pdf>(27-08-2023) waktu akses 22:00
- Fitriningsih, & Jubaedah. (2014). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Biaya Keagenan Terhadap Profitabilitas Perusahaan*. 17.Ghozi, S., & Sunindyo, A. (2016). *Statistik Deskriptif untuk Ekonomi*. (20-08-2023) waktu akses 10:45
- Harfadillah, R., & Pinem, D. (2018). *Analisis Fator – Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia*. 690–708. (21-08-2023) waktu akses 22:00
- Hartono, T, D., & Nurfauziah. (2019). *Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor dan Return on Asset Terhadap Fenomena Underpricing Pada Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor dan Return on Asset Terhadap Fenomena Underpricing Pada*. *Business Management Journal*, 1.15, 107–116. (21-08-2023) waktu akses 22:00
- Hermanto, B. & Agung, M. (2015). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta : Lentera Ilmu Cendekia. Martalena, & Malinda. (2011). *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta : Andi.Morissan. (2012). *Metode Penelitian Survei*. Jakarta : Kencana. (21-08-2023) waktu akses 22:00
- Madris, (2020). *Statistika Penerapan Model Regresi Dalam Penulisan Karya Ilmiah*
- Mulyani, E., & Maulidya, R. (2021). *Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO): Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi KAP dan Profitabilitas*. *Wahana Riset Akuntansi*, 9(2), 139–151. (21-08-2023) waktu akses 22:00
- Asriani, dkk. (2025) *Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Saham Pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia*. *Bijac: Bata Ilyas Journal of Accounting* 6 (1) 1-21.

- Muhammad syah wildan (2021) *Pengaruh Return on Equity, Return on Asset, dan Firm Size Terhadap Tingkat Underpricing Saham Perusahaan yang Melakukan Go-Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2019* <file:///C:/Users/Trans/Documents/Downloads/326-Article%20Text-1326-1-10-20201229.pdf> (27-08-2023) waktu akses 22:00
- Nadia, R., & Daud, R. M. (2017). *Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Initial Return Pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akutansi (JIMEKA), Vol 2, No, 59-72.* (23-08-2023) waktu akses 16:00
- Ningrum, I, S., & Widiastuti, H. (2017). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi tingkat Underpricing Saham pada saat Initial Public Offering(IPO) (Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2012- 2016).* *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 1, 131-143. (23-08-08-
- Prastowo, D., & Rifka. (2008). *Analisis Lapora Keuangan (2nd ed.)*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN. (24-08-2023) waktu akses 20:30
- Priyatno, D. (2014). *SPSS 22 Pengolah Data Terpraktis*. Yogyakarta : Andi. Rahmah, G. (2020). *51 Emitmen IPO di 2020, BEI Duduki Peringkat Keenam Di Dunia*. Ali Akhmad Noor Hidayat. www.Tempo.co (24-08-2023) waktu akses 20:30
- Ratnasari, A., & Hudiwinarsih, G. (2013). *Analisis Pengaruh Informasi Keuangan, Non Keuangan Serta Ekonomi Makro Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Ketika Ipo*. *Buletin Studi Ekonomi*, 18(2), 85-97. (24-08-2023) waktu akses 20:30
- Retnowati, E. (2013). *Penyebab Underpricing pada Penawaran Saham Perdana Di Indonesia*. *Accounting Anlysis Journal*, 1 (4), 173- 192. Rizki, A., & Ekaningtias. (2017). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Leverage Terhadap Kualitas Pelaporan Keuangan*. (25-08-2023) waktu akses 23:15
- Santoso, S, B. (2016). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Financial Leverage, dan Earning Per Share Terhadap Underpricing Initial Public Offering (IPO) (Pada Perusahaan Non-Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017).* (25-08-2023) waktu akses 23:15
- Sarwono, & Jonathan. (2014). *Teknik Jitu Memilih Prosedur Analisis Skripsi*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo. Scott, & William, R. (2012). *Financial Accounting Theory (Sixth)*. Toronto : Pearson Canada Inc. (25-08-2023) waktu akses 23:15
- Setya, V, A., & 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), 886. (25-08-2023)
- Setyowati, T. K., & Suciningsih, S. A. (2018). *Analisis Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Saham Perdana (IPO) di BEI Periode 2012-2016 (Studi Kasus Pada*
- Asriani, dkk. (2025) *Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Saham Pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia*. *Bijac: Bata Ilyas Journal of Accounting* 6 (1) 1-21.

- Perusahaan yang Melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). EKOBIS, Vo, 89–98. (26-08-2023) waktu akses 16:00
- Suganda, T, R. (2018). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Bandung : CV. Seribu Bintang. (26-08-2023) waktu akses 16:00
- Sugiyono. (2014). *Metode penelitian pendidikan kualitatif dan kuantitatif*. Alfabeta. Supriadi, Darwansyah. (26-08-2023) waktu akses 16:00
- Susilowati, Y., & Turyanto, T. (2011). *Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan*. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan Edisi Mei 2011*. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 1, 3. (26-08-2023) waktu akses 16:00
- Titik, W, N. (2016). *Underpricing Pada Initial Public Offering (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2014)*. *Online Insan Akuntan*, 1, 2. (27-08-2023) waktu akses 22:00
- Trisnawati, W. (2013). *Pengaruh arus kas operasi, investasi dan pendanaan serta laba bersih terhadap return saham*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1(1), 77–92. (27-08-2023) waktu akses 22:00
- Widhiastina, P., & Prihatni, R. (2016). *Pengaruh Return On Asset, Financial Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia*. 11, 1–18. Wiratna. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Pustaka Baru Press. (27-08-2023) waktu akses 22:00
- Wiratna Sujarweni. (2019). *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta : Pustaka Baru Press. <https://idx.co.id> (27-08- 2023) waktu akses 22:00

