

Faktor - Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Harga Saham pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) Pada Tahun 2017 - 2021

Divya Dwika Pramesti ¹, Brady Rikumahu ², Ali Riza Fahlevi ³

¹²³ *Studi Program Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom*

Abstrak

Dari tahun 2017 hingga 2021, BEI akan menyelenggarakan lebih banyak penawaran umum perdana (IPO), dan harga saham IPO pada tahun tersebut sangat rendah. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi pengaruh relatif dan gabungan dari DER, ROA, ROE, reputasi underwriter, dan ukuran bisnis terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017 sampai dengan tahun 2021. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. teknik untuk verifikasi deskriptif dan pendekatan pengarsipan. Sebanyak 225 bisnis dipekerjakan untuk analisis, yang dilakukan dengan menggunakan regresi logistik, berdasarkan parameter yang diputuskan. Penelitian ini menemukan bahwa selama periode 2017 hingga 2021, *underpricing* harga saham pada perusahaan yang melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) secara signifikan dipengaruhi oleh DER, ROA, ROE, reputasi underwriter, ukuran perusahaan, dan tingkat *underpricing* secara simultan; selanjutnya, DER, ROE, reputasi underwriter, dan ukuran perusahaan masing-masing berpengaruh secara parsial terhadap tingkat *underpricing*, sedangkan ROA tidak berpengaruh secara parsial.

Kata Kunci : *penawaran umum perdana, underpricing, saham .*

Copyright (c) 2023 Divya Dwika Pramesti

✉ Corresponding author :

Email Address : divyadwikaa@student.telkomuniversity.ac.id

PENDAHULUAN

Menjadi publik adalah penawaran awal saham perusahaan kepada investor publik; juga dikenal sebagai penawaran utama; dan pasar primer, tempat penjualan tersebut dilakukan. Sementara penawaran umum perdana (IPO) sering dikenal sebagai proses dimana perusahaan menjual sekuritasnya kepada publik untuk pertama kalinya di pasar modal, istilah ini digunakan secara bergantian untuk menggambarkan setiap penjualan saham oleh perusahaan. Penawaran umum perdana (IPO) adalah metode di mana bisnis dapat mengumpulkan dana dari investor dengan menjual saham kepada masyarakat umum. Dengan meningkatkan modal melalui penawaran umum perdana (IPO), bisnis dapat mendanai operasi inti termasuk perluasan cabang, pengembangan produk baru, dan penetrasi pasar. Harga saham Initial Public Offering (IPO) sering mengalami *underpricing* dan *overpricing*. Namun, dalam proses IPO, *underpricing* adalah masalah yang lebih umum bagi perusahaan daripada *overpricing*. Ketika harga pasar sekunder suatu saham lebih tinggi dari harga pasar primer, dikatakan bahwa saham tersebut *underprice*. Ketika harga saham suatu perusahaan lebih besar di pasar primer daripada di pasar sekunder, ini dikenal sebagai *overpricing*, kebalikan dari *underpricing*. Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa

underpricing adalah fenomena yang lebih umum terjadi di pasar sekunder ketika membandingkan rata-rata harga saham dengan overpricing.

Underpricing adalah win-win bagi investor karena menjamin mereka mendapatkan keuntungan langsung dari kelelawar. Oleh karena itu, investor tertarik untuk membeli saham yang diterbitkan sebagai bagian dari IPO karena adanya fenomena underpricing. Underpricing, di sisi lain, merugikan emiten karena hasil yang diperoleh kurang optimal dan emiten tidak mampu memperluas bisnis ke arah yang menghasilkan pemenuhan. nya ekspektasi emiten atas jumlah kas yang dibutuhkan dari penawaran umum perdana. Namun, risiko overpricing dalam IPO juga harus diperhitungkan, seperti dikemukakan Sudarmanto , Khairad , dan Damanik (2021). dan investor mungkin menderita akibatnya karena kurangnya pengembalian awal. Istilah “underpricing” digunakan oleh Ningrum dan Widiastuti (2017) untuk menggambarkan skenario dimana harga pasar perdana suatu saham lebih rendah dari harga pasar sekunder dari saham yang sama. Gumanti dan Alkaf (2011) menyatakan bahwa negara berkembang rata-rata memiliki tingkat underpricing IPO yang lebih besar daripada pasar dewasa. Banyak bisnis Indonesia mengalami masalah dengan underpricing dan overpricing ketika mereka go public antara tahun 2017 dan 2021.

Tabel 1. Persentase Tingkat *Underpricing* dan *Overpricing* Pada Perusahaan IPO Tahun 2017-2021

Tahun	emiten IPO	<i>Underpricing</i>	<i>Underpricing (%)</i>	Pertumbuhan Harga di bawah (%)
2017	37	25	67,56	
2018	55	45	81,81	80.0
2019	55	44	80.00	-2,2
2020	51	43	84,31	4,31
2021	54	22	40,74	-48,8

Sumber : www.e-bursa.com (data diolah, 2022)

Dari tahun 2017 hingga 2021, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 1.2, sebagian besar perusahaan yang terdaftar di BEI dihargai terlalu rendah. Terjadi kenaikan dan penurunan jumlah emiten yang mengalami underpricing selama lima tahun terakhir. Namun, secara proporsional, underpricing memengaruhi lebih dari 60% saham IPO setiap tahun, dengan kenaikan terbesar terjadi antara 2017 dan 2018, ketika persentase saham underprice masing-masing adalah 67,56% dan 81,80%.

Beberapa penelitian terdahulu mencoba mengidentifikasi faktor-faktor yang menentukan tingkat underpricing saham pada kegiatan IPO di Indonesia, antara lain Ramadana (2018), Solida , Luthan , dan Sofriyeni (2020), Setya , Supriani , dan Fianto (2020), Djashan (2017). , Syofian dan Sebrina (2021), Oktavia (2019), Ssetya dan Fiado Thoriq , Hartoyo , dan Sasongk Namun, hasil studi kadang-kadang bertentangan, dengan beberapa menyatakan bahwa jumlah underpricing memiliki peran sementara yang lain tidak menemukan korelasi tersebut. Akibatnya, para sarjana tertarik untuk melakukan studi di bidang ini , terutama tentang faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing pada perusahaan yang menyelesaikan penawaran umum perdana (IPO), karena perbedaan hasil penelitian sebelumnya.

Level underpricing sebagai faktor penentu Salah satunya adalah penggunaan leverage keuangan, yang dapat menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Selain menjadi indikator paparan risiko organisasi, leverage keuangan yang signifikan itu sendiri merupakan indikasi bahaya yang dihadapi perusahaan. Untuk tujuan ini, informasi tentang leverage keuangan diperhitungkan saat melakukan investasi. Akibatnya, penulis menyatakan bahwa underpricing lebih mungkin terjadi pada bisnis dengan Debt to Equity Ratio (DER) yang rendah. Kriteria selanjutnya dalam memutuskan tingkat underpricing yang tepat adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas perusahaan dapat dikomunikasikan kepada investor menggunakan

ukuran profitabilitas. Menurut Watts dan Zimmerman (1990), keunggulan tingkat memainkan peran penting dalam mengevaluasi keberhasilan usaha perusahaan dan sering digunakan sebagai dasar pilihan investasi, khususnya pembelian saham. Rasio pendapatan perusahaan terhadap total asetnya dikenal sebagai return on assets (ROA), dan digunakan sebagai metrik kinerja. Menurut Ghazali dan Mansur (2002), rasio ROA adalah metrik penting bagi calon investor untuk diperiksa ketika memutuskan apakah akan memasukkan uang ke perusahaan (membeli saham di lantai bursa) atau tidak. ROE, atau laba atas ekuitas, adalah statistik lain yang digunakan untuk menentukan profitabilitas perusahaan relatif terhadap investasi ekuitasnya. Saat mengevaluasi nilai perusahaan, investor memberi bobot yang sama pada rasio dan ROA ini. Menurut Riyanto (1998), return on asset juga dapat dipandang sebagai perbandingan antara keuntungan yang diperoleh pemilik modal dengan jumlah modal sendiri yang digunakan untuk memperoleh keuntungan tersebut.

Menurut Pahlevi (2014), penjamin emisi biasanya mengambil risiko paling kecil saat menentukan harga saham utama, menetapkan lebih rendah dari harga di pasar sekunder pada saham dengan kualitas yang sama. Hal ini menunjukkan bahwa reputasi penjamin emisi dapat menjadi faktor terpenting berikutnya dalam menentukan tingkat underpricing. Kemungkinan penyebab underpricing antara lain kurangnya pengalaman emiten dalam menerbitkan saham. Jaminan emisi yang dianggap tinggi lebih berani menentukan harga penawaran prima yang tinggi sebagai konsekuensi dari jaminan kualitas atau dengan kata lain minimasi underpricing telah meningkat akhir-akhir ini. Skala perusahaan merupakan elemen potensial lain dalam underpricing. Meskipun ada banyak metrik lain yang dapat digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan sebagai besar atau kecil, total aset, pendapatan, kapitalisasi pasar, dan lainnya digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan dalam penelitian ini. Djashan (2017) berpendapat bahwa investor harus memperhatikan ukuran perusahaan karena dapat berfungsi sebagai sinyal dan mencirikan jumlah aset perusahaan; Hal ini karena perusahaan aset besar seringkali dipandang memiliki prospek jangka panjang yang lebih baik. memiliki sedikit harta benda. Para peneliti terpaksa mengulang penyelidikan mereka ke dalam unsur-unsur yang mempengaruhi tingkat underpricing karena ketidaksesuaian antara temuan penelitian.

METODOLOGI

Pendekatan metodologis yang diambil di sini dapat dikategorikan sebagai studi verifikasi deskriptif. Studi deskriptif, sebagaimana dikemukakan oleh Sekaran & Bougie (2016), dilakukan untuk memverifikasi dan dapat menjelaskan ciri-ciri variabel dalam suatu situasi. Oleh karena itu, tujuan dari penelitian ini bersifat deskriptif: untuk menjelaskan dan mengevaluasi DER, ROA, ROE, reputasi penjamin emisi, ukuran bisnis, dan faktor-faktor underpricing yang timbul dari fenomena tingkat underpricing yang sedang meningkat di antara perusahaan-perusahaan yang menerbitkan IPO. dan ini mungkin menjadi bencana bagi emiten antara tahun 2017 dan 2021. Studi ini bersifat kausal karena metodologi yang digunakan untuk mengumpulkan data. Menurut Kasim & Sanusi (2013), penelitian kausal merupakan pendekatan metodologis untuk menjawab pertanyaan, "Apa keterkaitan antara variabel-variabel tersebut?" Penelitian ini menguji hubungan antara DER, ROA, ROE, reputasi penjamin emisi, ukuran perusahaan, industri, dan underpricing IPO pada bisnis yang listing di BEI antara tahun 2017 dan 2021. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena formulasi tersebut di atas.

Perusahaan yang mencatatkan sahamnya pertama kali di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021 merupakan populasi untuk analisis ini. Sejak 2017 hingga 2021, sebanyak 252 perusahaan telah go public di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ada total 225 perusahaan yang termasuk dalam sampel tahun itu, dan penelitian berlangsung selama lima tahun. Analisis regresi logistik digunakan sebagai metode analisis dalam penelitian ini. Hal ini disebabkan dummy variabel dependen dalam penelitian ini diukur dalam skala nominal.

HASIL DAN DISKUSI

Tingkat underpricing berfungsi sebagai variabel dependen, dan model regresi biner (model regresi logistik) digunakan untuk menguji hubungan antara tingkat underpricing dan DER, ROA, ROE, reputasi underwriter, dan ukuran perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini, regresi logistik digunakan untuk menyelidiki dampak DER, ROA, ROE, reputasi penjamin emisi, dan ukuran perusahaan pada tingkat dummy variabel underpricing, dimana 1 menunjukkan underpricing dan 0 menunjukkan tidak ada underpricing atau overpricing. Hipotesis diuji menggunakan analisis regresi logistik dengan ambang signifikansi 5%. Hasil regresi logistik dalam analisis ini ditabulasikan di bawah ini.

Tabel 2. Hasil Pengujian Hipotesis Parsial

		Variabel dalam Persamaan						CI 95% untuk EXP(B) Lebih rendah Atas	
		B	SE	Wald	df	Sig.	Exp(B)		
Langkah 1a	DER	.013	.005	8016	1	.005	1.014	1.004	1.023
	ROA	.134	.079	2.876	1	.090	1.144	.979	1.336
	KIJANG	-.173	.068	6.393	1	.011	.842	.736	.962
	RU	-4.163	.806	26.663	1	.000	.016	.003	.076
	UKURAN	-.063	.081	.598	1	.440	.939	.801	1.101
	Konstan	5.653	2.233	6.407	1	.011	285.118		

sebuah. Variabel yang dimasukkan pada langkah 1: DER, ROA, ROE, RU, SIZE.

Sumber : Keluaran SPSS 25 (2022)

Tabel di atas menampilkan hasil pengujian koefisien regresi logistik, yang menghasilkan struktur model sebagai berikut:

$$\ln \frac{\text{underpricing}}{1 - \text{underpricing}}$$

$$= 5.653 + 0.013\text{DER} + 0.134\text{ROA} - 1.173\text{ROE} - 4.163\text{RU} - 0.063\text{SIZE}$$

Informasi,

Tidak mahal	: Tingkat Underpricing
DER (X1)	: Debt to Equity Ratio
ROA (X2)	: Pengembalian Aset
ROE (X3)	: Pengembalian Ekuitas
RU (X4)	: Reputasi Underwriter
UKURAN (X5)	: Ukuran Perusahaan

Interpretasi model regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Jika nilai faktor independen DER, ROA, ROE, reputasi penjamin emisi, dan ukuran perusahaan dianggap konstan, maka nilai variabel dependen underpricing perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 adalah sebesar 5,653.
2. Rasio utang-ekuitas (DER) mengukur likuiditas perusahaan dan kemampuannya untuk membayar utang dan komitmen lainnya menggunakan asetnya sendiri. Dengan koefisien regresi DER output sebesar 0,013, kita dapat menyimpulkan bahwa kenaikan satu unit DER menghasilkan peningkatan 0,013 unit yang sesuai pada level underpricing (Y). Underpricing lebih mungkin untuk perusahaan dengan DER positif, yang ditunjukkan oleh rasio odds Exp(B) sebesar 1,014, dengan nilai rasio odds umum batas bawah atau batas bawah 1,004 dan batas atas 1,023. Artinya perusahaan dengan DER positif minimal berpotensi meningkatkan kemungkinan underpricing sebesar 1,004 kali dan sebesar-besarnya berpotensi meningkatkan kemungkinan underpricing sebesar 1,023 kali. Nilai Sig

- Wald sebesar 0,005 0,05 untuk X1 atau DER menunjukkan bahwa H0 ditolak, menunjukkan bahwa DER positif memiliki pengaruh parsial yang besar terhadap underpricing.
3. Skor 0,134 untuk koefisien regresi pada variabel return on assets (ROA) menunjukkan bahwa kenaikan satu unit ROA akan menghasilkan peningkatan r 0,134 pada return on investment (ROI) awal untuk perusahaan. Ada kemungkinan bahwa tingkat underpricing dapat tumbuh jika pengembalian aset perusahaan meningkat, karena metrik ini menunjukkan keefektifan yang dengannya perusahaan dapat menggunakan asetnya untuk bekerja dalam menciptakan laba (setelah pajak). Underpricing lebih mungkin untuk perusahaan dengan ROA positif, seperti yang ditunjukkan oleh rasio odds $\text{Exp}(B)$ sebesar 1,114, dengan batas bawah atau batas atas rasio odds umum masing-masing 0,979 dan batas atas 1,336. Artinya perusahaan dengan ROA positif minimal berpotensi meningkatkan kemungkinan underpricing sebesar 0,979 kali, dan sebesar-besarnya berpotensi meningkatkan kemungkinan underpricing sebesar 1,336 kali. Nilai Sig Wald sebesar 0,090 > 0,05 menunjukkan bahwa hipotesis nol H0 ditolak, yang menunjukkan bahwa ROA positif tidak berpengaruh secara parsial terhadap underpricing.
 4. Koefisien Regresi untuk Skor ROE sebesar -1,173 artinya setiap kenaikan satu unit ROE variabel akan terjadi penurunan level underpricing (Y) sebesar 1,173 unit. Ketika laba atas ekuitas perusahaan meningkat, hal itu dapat dilihat sebagai tanda bahwa ia menggunakan modalnya secara lebih efektif untuk menghasilkan laba (setelah pajak), dan akibatnya, laba atas investasi (ROI) aslinya akan turun. Perusahaan dengan ROE negatif lebih cenderung mengalami underpricing, yang ditunjukkan oleh rasio odds $\text{Exp}(B)$ sebesar 0,842, dengan batas bawah atau batas bawah rasio odds umum sebesar 0,736 dan batas atas sebesar 0,962. Artinya, perusahaan dengan ROE negatif paling tidak memiliki potensi untuk meningkatkan kemungkinan underpricing sebesar 0,736 kali, dan sebanyak 0,962 kali. Nilai Sig Wald sebesar 0,011 0,05 untuk X 3 atau ROE menunjukkan bahwa hipotesis nol H0 tidak benar, menunjukkan bahwa ROA negatif memiliki pengaruh parsial yang besar terhadap underpricing.
 5. Jika reputasi penjamin emisi meningkat satu unit, underpricing dan pengembalian awal atas investasi perusahaan akan turun sebesar 4.163 unit, sesuai dengan skor koefisien regresi -4,163. Sampai batas tertentu, ini dapat dipahami berarti bahwa underpricing berkurang ketika sebuah perusahaan mempekerjakan penjamin emisi dengan reputasi bintang. Data ini menunjukkan bahwa penjamin emisi dengan rekam jejak terbaik dalam menetapkan harga saham yang wajar pada saat penawaran umum perdana (IPO) bisa mendapatkan tarif yang lebih murah. Dengan $\text{Exp}(B)$ sebesar 0,016, perusahaan dengan reputasi underwriter yang buruk lebih mungkin untuk diremehkan, dengan median $\text{Exp}(B)$ sebesar 0,003 dan $\text{Exp}(B)$ maksimum sebesar 0,076, menunjukkan bahwa perusahaan setidaknya memiliki reputasi di antara penjamin emisi. Peluang underpricing dapat ditingkatkan setidaknya 0,003 kali untuk yang rendah, dan sebanyak 0,076 kali untuk yang tinggi. Nilai Sig Wald untuk X 4 reputasi underwriter adalah 0,000 0,05, yang menunjukkan bahwa hipotesis nol bahwa “reputasi underwriter tidak berpengaruh terhadap underpricing” harus ditolak.
 6. Koefisien Regresi untuk Skor Untuk perusahaan dengan ukuran variabel -0,063, ini berarti bahwa untuk setiap satu unit pertumbuhan ukuran perusahaan, pengembalian investasi awal akan turun sebesar 0,063 unit. Odds ratio $\text{Exp}(B)$ sebesar 0,939, menunjukkan bahwa usaha kecil lebih mungkin untuk mengalami underpricing, dengan nilai rasio odds umum batas bawah atau batas bawah 0,801 dan batas atas 1,101, menunjukkan bahwa paling tidak, perusahaan dari ukuran kecil berpotensi meningkatkan kemungkinan underpricing sebesar 0,801 kali dan paling tinggi sebesar 1,101 kali. Dalam hal ini, nilai Sig Wald untuk X 5 (ukuran bisnis) adalah 0,040 0,05, yang menunjukkan bahwa hipotesis nol (ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap underpricing) harus ditolak.

Penelitian ini menggunakan uji regresi logistik untuk menguji apakah DER, ROA, ROE, reputasi penjamin emisi, dan ukuran bisnis berperan dalam menyanggah hipotesis nol. Kolom signifikan regresi logistik dalam tes omnibus koefisien model terhadap ambang batas signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa hipotesis tersebut layak untuk diselidiki lebih lanjut (5 persen). Jika p-value kurang dari 0,05, maka hipotesis dianggap kredibel. Hasil dari semua tes omnibus yang dilakukan pada koefisien model studi ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis Simultan

Tes Omnibus Koefisien Model		Chi-kuadrat	df	Sig.
Langkah 1	melangkah	91.547	5	.000
	blok	91.547	5	.000
	Model	91.547	5	.000

Sumber : Keluaran SPSS 25 (202 2)

Karena nilai Chi-Square yang dihitung kurang dari 5 persen, atau 0,05 (0,000 0,05), tabel di atas menyimpulkan bahwa DER, ROA, ROE, reputasi underwriter, dan ukuran perusahaan semuanya mempengaruhi tingkat underpricing saham secara simultan atau serentak.

SIMPULAN

Berikut rangkuman temuan dari penelitian dan pembahasan selanjutnya dengan topik, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Harga Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) Tahun 2017-2021.”

- Perusahaan yang melakukan IPO di bawah BEI 2017-2021 harus memenuhi persyaratan berikut dalam hal DER, ROA, ROE, reputasi underwriter, ukuran bisnis, dan underpricing:
 - Jika dibandingkan dengan modal sendiri, rata-rata Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan yang melakukan IPO di BEI 2017-2021 1 sangat tinggi yaitu 57,25. Perusahaan dengan masalah keuangan sering meminjam uang dari sumber luar daripada mengumpulkan uang secara internal.
 - Perusahaan yang go public pada BEI 2017-2021 1 memiliki Return on Assets (ROA) rata-rata yang rendah yaitu 3,99, yang menunjukkan bahwa ROI mereka cukup kecil mengingat nilai aset mereka.
 - Perusahaan yang telah melakukan penawaran umum perdana (IPO) di BEI 2017-2021 1 rata-rata memiliki Return on Equity (ROE) sebesar 5,43, yang menunjukkan bahwa ekuitas dan modal mereka telah menghasilkan pengembalian yang sehat.
 - 53,3 persen perusahaan BEI yang melakukan IPO selama 2017-2021 mempekerjakan penjamin emisi dengan reputasi buruk, sedangkan 46,7 persen menggunakan penjamin emisi dengan reputasi kuat.
 - Perusahaan dengan skor kondisi ukuran BEI 1 md rata-rata tinggi antara tahun 2017 dan 2020 cenderung memiliki aset yang cukup besar, karena sebagian besar IPO diharapkan akan dikeluarkan untuk entitas tersebut.
- Underpricing harga saham pada perusahaan yang melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) pada tahun 2017-2021 secara signifikan dipengaruhi oleh DER, ROA, ROE, reputasi underwriter, ukuran perusahaan, dan tingkat underpricing secara bersamaan.
- Underpricing harga saham oleh perusahaan yang melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) antara 2017 dan 2021 agak dan signifikan dipengaruhi oleh Debt to Equity Ratio (DER).
- Penawaran umum perdana (IPO) dari 2017 hingga 2021 tidak menunjukkan korelasi antara ROA dan underpricing harga saham.

5. Pengaruh negatif dan signifikan return on equity (ROE) terhadap underpricing harga saham pada perusahaan yang melakukan initial public offering (IPO) tahun 2017-2021.
6. Perusahaan yang melakukan IPO antara tahun 2017 dan 2021 mungkin memiliki harga saham yang terlalu rendah sebagian karena reputasi penjamin emisi yang buruk.
7. Underpricing harga saham pada perusahaan yang melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) pada 2017-2021 dipengaruhi oleh ukuran perusahaan sampai batas tertentu.

Referensi :

- Ramadhana , SW (2018). Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Penawaran Umum Perdana* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Inspirasi dan Kewirausahaan* , 2 (2), 102-108.
- Solida , A., Luthan , E., & Sofriyeni , N. (2020). Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital, *Reputasi Underwriter* , Financial Leverage, Umur dan Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Ekonomi: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 4(1), 135-143.
- Setya , VA, Supriani , I., & Fianto , BA (2020). Penentu *Underpricing* Pada Saham Syariah Dan Non-Islam Pada IPO. *Syirkah : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* , 5 (1), 70-100.
- Djashan , IA (2017). Analisis Faktor Awal Terhadap *Underpricing Publik* . *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(2), 251-258.
- Syofian , A., & Sebrina, N. (2021). Pengaruh Reputasi *Underwriter* , Reputasi Auditor, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing* Perusahaan yang Melakukan *Penawaran Umum Perdana* (IPO) di BEI. *Jurnal Akuntansi Eksplorasi*, 3(1), 137-152.
- Oktavia , HCA (2019, November). Analisis pengaruh leverage, profitabilitas, likuiditas saham, dan reputasi underwriter terhadap underpricing IPO. Dalam SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (Vol. 1).
- Ghozali , Imam. 2013. Penerapan Analisis Multivariatif dengan Program IBM SPSS 20 Edisi Ketujuh. Semarang : Universitas Diponogoro .
- Sekarang, U., & Bougie, R. (2016). *Metode Penelitian Untuk Bisnis: Pendekatan Membangun Keterampilan* . John Wiley & Sons.
- Kasim, N., & Sanusi, ZM (2013). Muncul Isu Untuk Audit Di Lembaga Keuangan Islam: Bukti Empiris Dari Malaysia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen IOSR* , 8 (5), 10-17.
- Ang, Robert. 1997. Pasar Modal Indonesia Cerdas. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Beatty, RP 1989. Reputasi Auditor dan Penetapan Harga IPO. *Tinjauan Akuntansi*. Vol LXIV No. 04. P 639-707.
- Brigham dan Houston. 2010. Buku Dasar-dasar Pengelolaan Keuangan Perusahaan Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat .