ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* SAHAM PADA PENAWARAN UMUM PERDANA

Anneu Cania Rahma
Program Studi Akuntansi, Universitas Kuningan, Indonesia
anneucania@gmail.com

Herma Wiharno
Program Studi Akuntansi, Universitas Kuningan, Indonesia
herma.wiharno@uniku.ac.id

Arief Nurhandika
Program Studi Akuntansi, Universitas Kuningan, Indonesia
arief.nurhandika@uniku.ac.id

Abstract

This study aims to examine and analyze what factors influence stock underpricing in companies that carry out Initial Public Offerings. The research method used in this research is descriptive method and verification method. The population in this study are all companies that are conducting Initial Public Offerings in 2019-2021. The samples obtained using quota sampling are 145 companies. The analysis technique used is multiple linear regression. Data processing uses the IBM SPSS 20 program The results of this study indicate that profitability, market value, liquidity, and firm age has a negative and significant effect on stock underpricing. Capital structure has a positive and significant effect on stock underpricing. All variables in this study have significant influence on stock underpricing. Then the regression estimation results show that the predictive ability of the 5 independent variables on stock underpricing is 73%, while the remaining 27% is influenced by other factors outside the model which are not included in this analysis.

Keywords: Profitability, Market Value, Capital Structure, Liquidity, Firm Age, Underpricing.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi Underpricing saham pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode deskriptif, dan metode verifikatif. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan Initial Public Offering tahun 2019-2021. Sampel yang didapatkan menggunakan kuota sampling yaitu sebanyak 145 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Pengolahan data menggunakan program IBM SPSS 20. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa profitabilitas, nilai pasar, likuiditas, dan umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Underpricing saham. Sedangkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Underpricing saham. Seluruh variabel dalam penelitian ini berpengaruh dan signifikan terhadap Underpricing saham. Kemudian hasil estimasi regresi menunjukan kemampuan prediksi dari 5 variabel independen tersebut terhadap Underpricing saham sebesar 73%, sedangkan sisanya 27% dipengaruhi faktor lain diluar model yang tidak dimasukan dalam analisis ini.

Kata kunci: ***Profitabilitas, Nilai Pasar, Struktur Modal, Likuiditas, Umur Perusahaan, Underpricing.***

PENDAHULUAN

Kebanyakan perusahaan memilih solusi untuk melakukan pendanaan eksternal melalui pasar modal, dengan melakukan *Go Public* (Linazah & Setyowati, 2015). Dalam aktivitasnya, *Go Public* dapat memberikan sejumlah manfaat bagi perusahaan, antara lain meningkatkan modal kerja untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, membayar hutang, melakukan investasi, dan melakukan akuisisi (Solida et al., 2020).

Menurut Budi Kuncoro & Suryaputri (2019), perusahaan menawarkan saham untuk pertama kali nya di pasar perdana melalui penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering*. Harga saham *Initial Public Offering* ditentukan atas kesepakatan antara perusahaan dan *Underwriter*. Meskipun penentuan harga saham dilakukan secara bersama, tetapi keduanya memiliki kepentingan yang berbeda (Ngurah & Partama, 2019). Menurut Agustine & Sutrisno (2019), menentukan harga saham harus dilakukan secara bijaksana, karena akan berdampak pada perolehan dana perusahaan dan resiko kerugian yang dihadapi *underwriter* akibat tidak terjualnya saham. Menurut Fina Harfadillah et al., (2018) perusahaan tidak memiliki pengalaman mengenai pasar modal serta tidak mengetahui seperti apa kebijakan dan strategi yang perlu disiapkan, sedangkan *underwriter* memiliki lebih banyak pengalaman dan informasi mengenai pasar modal. Terjadilah asimetri informasi, akibat dari perbedaan informasi yang dimiliki. Menurut Widjaya & Sulistiyani (2020) penerbitan prospektus dapat meminimalkan terjadinya asimetri informasi, prospektus dimaksudkan untuk memberikan informasi tentang kinerja perusahaan, ada 2 jenis informasi yang dapat ditemukan dalam prospektus, yaitu informasi keuangan dan informasi non keuangan.

Menurut Sembiring et al., (2018) *Underpricing* adalah kondisi ketika harga saham *Initial Public Offering* di pasar perdana lebih rendah jika dibandingkan dengan harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder. *Underpricing* terjadi akibat kualitas atau prospek perusahaan dinilai rendah dari keadaan sebenarnya. Hal tersebut merupakan alasan *Underwriter* menetapkan harga saham *Initial Public Offering* dengan harga yang rendah, tujuannya yaitu untuk meminimalisir kerugian yang mungkin akan ditanggung akibat dari tidak terjualnya saham (Winarsih Ramadana, 2018). Dampak dari *Underpricing* bagi perusahaan adalah perusahaan akan menderita kerugian, karena dana yang akan diperoleh perusahaan dari *Initial Public Offering* tidak maksimum. Harapan mengenai besarnya dana yang diinginkan perusahaan tidak tercapai, akibat dari fenomena *Underpricing* yang terjadi (Fahlevi, 2011). *Underpricing* menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masih belum efisien dalam memperoleh modal dari penjualan saham *Initial Public Offering* (Darpius et al., 2019). Dari sisi perusahaan, *Underpricing* perlu dihindari karena perolehan dana hasil *Initial Public Offering* tidak sesuai dengan rencana perusahaan, akan mengakibatkan tujuan perusahaan tidak tercapai, yang berdampak pada rencana perusahaan tidak berjalan sesuai rencana, sehingga akan menghambat pada kegiatan bisnis lainnya apabila pendanaan yang didapat dari *Go Public* tidak maksimal (Maudia Hapsarani, 2019). Menurut Widjaya & Sulistiyani (2020), perusahaan menginginkan fenomena *Underpricing* dapat dihindari, karena ketika *Underpricing* terjadi dapat menyebabkan perpindahan kemakmuran dari pemilik perusahaan kepada pemegang saham.

Penelitian mengenai *Underpricing* masih dianggap menarik karena hasil penelitiannya selalu tidak konsisten (Johnson Kennedy et al., 2021). Menurut Yuniarti & Syarifudin (2020) terjadi kesulitan dalam menentukan harga saham yang wajar, karena tidak adanya informasi relevan. Untuk menghasilkan harga saham yang wajar, maka perlu dipelajari *Underpricing* dipengaruhi oleh faktor-faktor apa saja (Yuniarti & Syarifudin, 2020).

Dalam penelitian ini, perhitungan variabel profitabilitas akan diproksikan dengan *Return on Equity*. Ketika nilai *Return on Equity* tinggi, menunjukan bahwa perusahaan telah efektif dan efisien dalam menggunakan ekuitas, sehingga kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikan dalam perusahaan akan lebih baik. Akan mempengaruhi harga saham menjadi tinggi, maka tingkat terjadinya *Underpricing* akan rendah (Nurfadillah, 2011). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kristanti (2020), menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh negatif terdahap *Underpricing*. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Djashan (2018) menunjukan bahwa *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.

Nilai pasar, menurut Nandani dan Sudjarni (2017), nilai pasar merupakan pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang telah diperoleh oleh perusahaan, aspek pasar dapat terlihat dari perbadingan harga saham dengan posisi keuangan perusahaan. Pada penelitian ini variabel nilai pasar diproksikan dengan *Earning per Shares.* Menurut Nugrahani & Suwitho (2016) *Earning per Shares* sangat berguna bagi investor, karena ketika nilai *Earning per Shares* suatu perusahaan tinggi maka akan menambah pendapatan yang akan diperolehnya, peningkatan *Earning per Shares* dapat mendorong harga saham menjadi tinggi, sehingga semakin tinggi nilai *Earning per Shares* akan mengurangi ketidakpastian yang akan dihadapi oleh investor, lalu terjadinya *Underpricing* akan rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Ayuwardani & Isroah (2018), mengatakan *Earning per Shares* berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Sedangkan menurut Kristanti (2020) *Earning per Shares* tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.

Selanjutnya Struktur Modal, adalah finansial perusahaan yang terdiri dari modal yang berasal dari hutang jangka panjang serta modal sendiri yang merupakan sumber dana perusahaan (Riyanti et al., 2021). Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*. menurut Marlina et al., (2017) besarnya *Debt to Equity Ratio* yang dimiliki oleh perusahaan menunjukan semakin besar juga resiko kegagalan dalam pengembalian pinjaman, sehingga berpengaruh pada harga saham *Initial Public Offering* menjadi rendah, yang kemudian akan menyebabkan tingginya *Underpricing*. Penelitian yang dilakukan oleh Susanti & Idayati (2020), menunjukan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Underpricing*. Sedangkan pada penelitian lain meyebutkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Underpricing* (Nirmawan, 2017).

Faktor selanjutnya adalah Likuiditas, likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya, dalam jangka waktu satu tahun (Khaira & Sudiman, 2019). Dalam penelitian ini variabel likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio*. Menurut Saputra & Sitinjak (2018) *Current Ratio* merupakan informasi penting yang dibutuhkan oleh investor dalam keputusan investasi, informasi tersebut berupa efektivitas operasional perusahaan, yang akan berdampak pada penentapan harga saham *Initial Public*

Offering akan menjadi tinggi, sehingga terjadinya *Underpricing* akan rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Maulidya & Lautania (2016), menunjukan *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Khaira & Sudiman (2019), menunjukan *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *Underpricing.*

Lalu umur perusahaan, menurut Lismawati & Munawaroh (2015), umur perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk bertahan dan terus menjalankan usahanya, umur perusahaan menunjukan bahwa perusahaan sudah terbiasa dalam menghadapi persangaingan serta mampu menangani resiko yang diambil dengan baik. Sehingga penetapan harga saham untuk *Initial Public Offering* akan tinggi, dan tingkat *Underpricing* akan rendah (Agustina & Yousida, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Hadi (2019) menunjukan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Kristanti (2020), menunjukan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Underpricing.*

TELAAH LITERATUR DAN HIPOTESIS

Menurut Dwijaya & Cahyadi (2021) teori asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana pihak yang terlibat tidak memiliki informasi yang sama tentang prospek serta risiko perusahaan, atau dimana beberapa pihak memiliki informasi yang lebih dari yang lain. Menurut Oktavia (2019), dalam asimetri informasi ada yang disebut dengan model Baron, merupakan asimetri informasi yang terjadi antara emiten dan *underwriter*, emiten tidak banyak mengetahui informasi pasar modal, sehingga memilih penjamin emisi yang lebih memahami situasi pasar modal. Model Rock terjadi karena adanya investor yang terinformasi dan investor yang tidak terinformasi, investor yang terinformasi memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek perusahaan (Oktavia, 2019).

Teori Sinyal

Menurut Brigham & Houston (2013), teori sinyal adalah apa yang dilakukan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor, berupa informasi tentang prospek perusahaan. Teori ini dapat memberikan sinyal, berupa informasi yang dimiliki oleh perusahaan untuk pihak yang membutuhkan.

Menurut Sembiring et al., (2018) *Underpricing* adalah kondisi ketika harga saham *Initial Public Offering* di pasar perdana lebih rendah jika dibandingkan dengan harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih selama periode tertentu dari sebuah aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan itu sendiri. Atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuantungan untuk menjamin masa depan perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Nilai pasar mampu memberikan gambaran bagi pihak yang berkepentingan, yaitu menejemen perusahaan mengenai penerapan yang akan digunakan dan bagaimana efek nya bagi masa yang akan datang (Fahmi & Irham, 2013). Menurut Made Yunitri (2018) struktur modal adalah pengeluaran permanen yang dibuat oleh perusahaan yang mencerminkan perbandingan atau keseimbangan antara hutang jangka panjang dan modal perusahaan. Semakin besar hutang yang dimiliki suatu

perusahaan, maka semakin besar kemungkinan kinerja perusahaan dalam memenuhi kewajibannya akan menurun. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kembali sebagian hutang jangka pendek yang dimiliki perusahaan, umumnya hutang tersebut tidak melebihi satu tahun. Likuiditas mencerminkan kinerja manajemen dalam hal sejauh mana perusahaan mampu mengelola modal dari kewajiban lancar dan saldo kas perusahaan. (Khaira & Sudiman, 2019). Umur perusahaan merupakan bagaimana perusahaan dapat melakukan usahanya secara berkelanjutan serta bagaimana perusahaan bisa bertahan menghadapi segala macam persaingan. Semakin lama perusahaan berdiri, menandakan pengalaman yang dimiliki oleh perusahaan tersebut juga banyak (Sembiring et al., 2018).

Pengembangan Hipotesis

H_1 : Profitabilitas, Nilai Pasar, Struktur Modal, Likuiditas, dan Umur Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *Underpricing*

Pihak emiten dan underwriter meyakini jika nilai *Return on Equity* yang dimiliki perusahaan besar, menandakan perusahaan dalam kondisi profit, maka akan semakin besar pula minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Profitabilitas yang tinggi, dapat mengurangi ketidakpastian bagi investor, sehingga terhindar dari asimetri informasi, yang kemudian dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *Underpricing*. Semakin tinggi *Return on Equity* maka semakin rendah tingkat *Underpricing*.

H_2 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Undepricing*

Perusahaan yang memiliki nilai *Earning per Shares* yang tinggi, menunjukan bahwa perusahaan mampu memberikan deviden yang besar untuk setiap lembar saham, sehingga investor akan tertarik menanamkan modalnya. Dengan demikian penentuan harga saham untuk kegiatan *Initial Public Offering* akan tinggi. *Earning per Shares* yang tinggi, dapat mengurangi ketidakpastian bagi investor, sehingga terhindar dari asimetri informasi, yang kemudian dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *Underpricing*. Semakin tinggi *Earning per Shares*, maka semakin rendah *underpricing* yang terjadi.

H_3 : Nilai Pasar berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*

Nilai *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan tinggi, menunjukan bahwa perusahaan tersebut telah gagal dalam pengembalian pinjamannya, Ketika perusahaan memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* yang besar, akan menimbulkan ketidakpastian harga saham, yang pada akhirnya penentuan harga saham untuk *Initial Public Offering* akan cenderung rendah, hal ini dilakukan karena underwriter tidak ingin mengambil resiko apabila saham tidak terjual, sehingga semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* maka semakin tinggi perusahaan mengalami *Underpricing*.

H_4 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap *Underpricing*

Current Ratio dapat menunjukan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban lacarnya dari aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Ketika perusahaan memiliki nilai *Current Ratio* yang tinggi, berarti resiko kegagalan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang dihadapi oleh perusahaan akan kecil. Likuiditas yang tinggi juga, dapat mengurangi ketidakpastian bagi investor, sehingga terhindar dari asimetri informasi, menyebabkan penetapan harga saham untuk *Initial Public Offering* akan tinggi, yang kemudian dapat mengurangi

kemungkinan perusahaan mengalami *Underpricing*. Semakin tinggi *current ratio*, maka semakin rendah *underpricing* yang akan dialami oleh perusahaan.

H_5 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*

Umur perusahaan dapat menunjukan bahwa perusahaan dapat menjalankan usahanya secara berkelanjutan serta dapat bertahan dengan adanya persaingan. Investor akan menilai perusahaan dari lamanya perusahaan tersebut beroperasi. Perusahaan yang telah berdiri lama mempunyai kemungkinan menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas. Sehingga dapat mengurangi asimetri informasi dan harga saham akan menjadi tinggi. Semakin lama perusahaan berdiri, maka semakin rendah perusahaan mengalami *underpricing*.

H_6 : Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Underpricing.*

METODOLOGI PENELITIAN

Menurut Sugiyono (2018) metode deskriftif dalam penelitian ini digunakan untuk membuat deskripsi dan gambaran secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai fakta, sifat, serta hubungan antar fenomena yang diselidiki. Menurut Sugiyono (2014) verifikatif juga digunakan untuk pengujian penghitungan statistik yang hasilnya dapat dibuktikan dan menunjukan apakah hipotesis diterima atau ditolak.

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Profitabilitas (X1)	ROE = $\frac{Laba\ bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Ekuitas}$ x 100% Kasmir (2014)	Rasio
Nilai Pasar (X2)	EPS = $\frac{Laba\ Bersih}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$ x 100% (Husnan & Pudjiastuti, 2017)	Rasio
Struktur Modal (X3)	DER = $\frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$ x 100% Kasmir (2014)	Rasio
Likuiditas (X4)	CR = $\frac{\text{Aktiva Lancar}}{Kewajiban\ Lancar}$ x 100% (Sudana & Made, 2011)	Rasio
Umur Perusahaan (X5)	Age = Tahun IPO – Tahun Berdiri (Rahmawati, 2016)	Rasio
Underpricing (Y)	IR = $\frac{Close\ Price - IPO\ Price}{IPO\ Price}$ x 100% (Arman, 2011)	Rasio

Populasi adalah totalitas dari semua elemen yang akan diteliti yang memiliki ciri-ciri yang sama. Dalam penelitian ini populasi yang akan digunakan adalah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 sebanyak 159 perusahaan. Menurut Sugiyono (2017), sampel adalah bagian kecil dari jumlah dan karakteristik yang mewakili dan dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini

pengukuran sampel dilakukan dengan Rumus Slovin dengan tingkat kesalahan 5%. Kemudian teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *quota Sampling*. Kriteria sampel yang digunakan oleh peneliti yaitu sebagai berikut :

1. Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di pasar sekunder, yaitu Bursa Effek Indonesia pada tahun 2019-2021.
2. Perusahaan yang menerbitkan prospektus secara lengkap pada tahun 2019-2021.
3. Seluruh perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di tahun 2019-2021 yang mengalami *Underpricing*.

Didapatkan sampel untuk penelitian ini adalah sejumlah 145 data atau 145 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang merupakan data berbentuk angka atau data yang dapat diukur dengan skala numerik dan dianalisis menggunakan statistik. Penelitian ini sumber data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang didapatkan tidak langsungsung oleh pengumpul atau pihak ketiga. Data sekunder dalam penelitin ini berbentuk prospektus dari perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Dimensi data yang digunakan pada penlitian ini yaitu *Cross Section*. Menurut Sugiyono (2017), *Cross Section* merupakan data yang diperoleh dari satu variabel atau lebih yang terkumpul dalam waktu tertentu dan mampu untuk menggambarkan keadaan atau karakteristik objek penelitian.Teknik pengumpulan data pada penelitian kali ini menggunakan teknik observasi tidak berpartisifan, yaitu teknik yang tidak melibatkan peneliti secara langsung pada kegiatan observasi yang merupakan objek pengamatan. Peneliti mengumpulakn data dengan menggunakan prospektus perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa efek Indonesia serta data yang diproleh dari www.idx.co.id.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk dapat mengetahui gambaran umum variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian yang meliputi variabel independent dan variabel dependen.

Descriptive Statistics

	Min	Max	Mean	Std. Dev
Profitabilitas	-2,00	1,31	,0568	,25604
Nilai Pasar	-6274535,01	8696384,18	256687,7750	1481477,57681
Struktur Modal	,00	56,41	1,8282	5,05953
Likuiditas	-,34	,96	,5093	,37771
Umur Perusahaan	2,00	74,00	18,7586	13,48934
Underpricing	,01	1,11	,3993	,21591

Sumber : Output SPSS 20

Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,882[a]	,778	,770	,03195	2,127

Sumber : Output SPSS 20

Pada tabel di atas, menunjukan nilai Durbin Watson yaitu sebesar 2,127. Dengan banyaknya sampel (n) yaitu 145 perusahaan dan variabel bebas (k) berjumlah 5. Dimana nilai dL nya adalah sebesar 1,6580 dan nilai dU nya adalah 1,8004. Maka 1,6580 < 2,127 < 4 - 1,8004. Sehingga 1,6580 < 2,127 < 2,1996. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi ini.

Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Collinearity Statistics	
Tolerance	VIF
,926	1,080
,934	1,070
,982	1,018
,971	1,030
,968	1,033

Sumber : Output SPSS 20

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas di atas dapat dilihat bahwa nilai *Tolerance* variabel Profitabilitas (X1), Nilai Pasar (X2), Struktur Modal (X3), Likuiditas (X4), dan Umur Perusahaan (X5) lebih besar (>) 0,10 dan nilai VIF kurang dari (<) 10. Maka dapat disimpulkan data pada model regresi ini tidak terdapat multikolinearitas.

Uji Hipotesis

Uji F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,407	5	,081	79,811	,000[b]
	Residual	,142	139	,001		
	Total	,549	144			

Sumber : Output SPSS 20

Berdasarkan hasil uji F di atas, dapat diketahui bahwa nilai Fhitung diperoleh sebesar 79,811. Nilai Ftabel pada tingkat signifikansi 0,05 dengan dfl (jumlah variabel – 1) = 6 – 1 = 5. Lalu df2 (n – k – l) = 145 – 5 - 1 = 139, diketahui nilai dari Ftabel yaitu sebesar 2,28. Karena Fhitung > Ftabel (79,811 > 2,28), maka Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya Profitabilitas, Nilai Pasar, Struktur Modal, Likuiditas, dan Umur Perusahaan berpengaruh siginifikan secara bersama-sama terhadap *Underpricing*.

Uji T

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,483	,006		82,817	,000
	Profitabilitas	-,077	,011	-,317	-7,127	,000
	Nilai Pasar	-,009	,000	-,164	-3,679	,000
	Struktur Modal	,002	,001	,175	3,995	,000
	Likuiditas	-,096	,007	-,587	-13,486	,000
	Umur Perusahaan	-,002	,000	-,381	-8,727	,000

Sumber : Output SPSS 20

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Underpricing*

Pengujian pengaruh variabel Profitabilitas terhadap *Underpricing* menghasilkan nilai thitung negatif sebesar -7,127. Untuk nilai ttabel dengan derajat kebebasan 0,05 dan df = n- k -1 yaitu df = 145-5-1 = 139, diperoleh nilai ttabel sebesar 1,65589 (-1,65589). Data di atas menunjukkan nilai -thitung < -ttabel atau -7,127 < -1,65589 dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Artinya Ho ditolak dan Ha diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*, dengan demikian hipotesis 1 diterima.

Pengaruh Nilai Pasar terhadap *Underpricing*

Pengujian pengaruh variabel Nilai Pasar terhadap *Underpricing* menghasilkan nilai thitung negatif sebesar sebesar -3,679. Untuk nilai ttabel dengan derajat kebebasan 0,05 dan df = n- k - 1 yaitu df = 145-5-1 = 139, diperoleh nilai ttabel sebesar 1,65589 (-1,65589). Dari data di atas menunjukkan nilai -thitung < -ttabel atau -3,679 < -1,65589 dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Artinya Ho ditolak dan Ha diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Nilai Pasar berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*, dengan demikian hipotesis 2 diterima.

Pengaruh Struktur Modal terhadap *Underpricing*

Pengujian pengaruh variabel Struktur Modal terhadap *Underpricing* menghasilkan nilai thitung positif sebesar sebesar 3,995. Untuk nilai ttabel dengan derajat kebebasan 0,05 dan df = n- k -1 yaitu df = 145-5-1 = 139, diperoleh nilai ttabel sebesar 1,65589. Dari data di atas menunjukkan nilai thitung > ttabel atau

3,995 > 1,65589, dan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Artinya Ho ditolak dan Ha diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing*, dengan demikian hipotesis 3 diterima.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Underpricing*

Pengujian pengaruh variabel likuiditas terhadap *Underpricing* menghasilkan nilai thitung negatif sebesar sebesar -13,486. Untuk nilai ttabel dengan derajat kebebasan 0,05 dan df = n- k -1 yaitu df = 145-5-1 = 139, diperoleh nilai ttabel sebesar 1,65589 (-1,65589). Dari data di atas menunjukkan nilai -thitung < -ttabel yaitu -13,486 < -1,65589, dan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Artinya Ho ditolak dan Ha diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*, dengan demikian hipotesis 4 diterima.

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing*

Pengujian pengaruh variabel Umur Perusahaan terhadap *Underpricing* menghasilkan nilai thitung negatif sebesar sebesar -8,727. Untuk nilai ttabel dengan derajat kebebasan 0,05 dan df = n- k -1 yaitu df = 145-5-1 = 139, diperoleh nilai ttabel sebesar 1,65589 (-1,65589). Dari data di atas menunjukkan nilai -thitung < -ttabel atau -8,727 < -1,65589, dan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Artinya Ho ditolak dan Ha diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Umur Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Underpricing*, dengan demikian hipotesis 5 diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitailitas, Nilai Pasar, Struktur Modal, Likuiditas, dan Umur Perusahaan terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil penelitian di atas, dapat diketahui bahwa Profitabilitas, Nilai Pasar, Struktur Modal, Likuiditas, dan Umur Perusahaan secara simultan memiliki pengaruh terhadap *Underpricing*. Sesuai dengan teori sinyal, perusahaan dapat memberikan petunjuk kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang, serta untuk keputusan investor apakah akan berinvestasi atau tidak., sinyal tersebut dapat berupa informasi keuangan maupun non keuangan yang telah di terbitkan melalui prospektus. Dalam teori ini mengemukakan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, yang dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi sehingga informasi tersebut bisa menjadi acuan untuk pengambilan keputusan penentuan harga saham *Initial Public Offering*, yang kemudian akan menghasilkan harga saham yang tinggi untuk menghindari perusahaan mengalami *underpricing.*

Berdasarkan hasil analisis yang diperoleh dari uji koefisien determinasi menunjukan bahwa Profitabilitas, Nilai Pasar, Struktur Modal, Likuiditas, dan Umur Perusahaan pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* memberikan kontribusi atau pengaruh sebesar 73% terhadap *Underpricing*, yang artinya variabel independen pada penelitian ini mampu menjelaskan dan mempengaruhi *Underpricing*, dan sisa nya 27% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti.

Hasil analisis Profitabilitas, Nilai Pasar, Struktur Modal, Likuiditas, dan Umur Perusahaan secara simultan memiliki pengaruh terhadap *Underpricing*, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristanti (2020) yang menyatakan bahwa Return On Equity, Earning Per Shares, Debt to Equity Ratio dan Umur Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap *Underpricing*. Serta penelitian yang dilakukan oleh Iqbal (2022) juga menunjukan bahwa Return on Equity, Debt to Equitty Ratio, dan Likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap *Underpricing*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil uji parsial dalam penelitian ini menunjukan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing*. Tinggi nya profitabilitas (*Return on Equity*) yang dimiliki oleh perusahaan, menunjukan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sangat baik atau menandakan perusahaan dalam kondisi profit, membuat minat investor untuk membeli saham perusahaan juga tinggi, sehingga harga saham *Intial Public Offering* tinggi. Menunjukan semakin tinggi nilai *Return on Equity*, maka semakin rendah *Underpricing* yang akan dialami oleh perusahaan.

Kaitannya dengan teori sinyal adalah *Return on Equity* yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada investor, berupa informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Mengakibatkan harga saham akan tinggi. Teori sinyal dapat dapat mengirimkan sinyal untuk mengindikasi nilai perusahaan yang diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi. Ditunjukan dengan nilai profitabilitas yang tinggi, dapat mengurangi ketidakpastian bagi investor, sehingga investor dapat mengetahui bagaimana prospek dan kualitas perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Semakin tinggi *Return on Equity* suatu perusahaan maka semakin rendah tingkat *Underpricing* karena investor menilai bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga investor bersedia membeli saham perdana dengan harga yang tinggi. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Winarsih Ramadana (2018) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2019) juga mengatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Budi Kuncoro & Suryaputri (2019) dan penelitian yang dilakukan oleh Haska (2017) juga menunjukan bahwa *Return on Equity* berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Sembiring et al., (2018) menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Rosanty & Wibisono (2019) juga menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Serta penelitian yang dilakukan oleh Kristanti (2020) menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*.

Pengaruh Nilai Pasar terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil uji parsial dalam penelitian ini menunjukan Nilai Pasar (*Earning per Shares*) secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Tingginya *Earning per Shares* dapat menunjukan bahwa perusahaan mampu memberikan deviden yang besar untuk setiap lembar saham yang dimiliki investor, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi. Mengakibatkan harga saham *Initial Public Offering* akan semakin tinggi. Hal tersebut menunjukan semakin tinggi *Earning per Shares*, maka semakin rendah tingkat *Underpricing* yang akan dialami.

Kaitannya dengan teori sinyal yaitu perusahaan dapat memberikan sinyal kepada invetor berupa informasi mengenai tingginya nilai *Earning per Share* yang dimiliki perusahaan, dapat memberikan pengembalian atau keuntungan yang cukup baik untuk setiap lembar saham yang dimiliki. Sehingga minat investor akan meningkat untuk berinvestasi, membuat harga saham *Initial Public Offering* mengalami peningakatan. Nilai pasar yang tinggi, dapat mengurangi ketidakpastian bagi investor, karena investor dapat mengetahui prospek serta kualitas perusahaan dari tingginya nilai *Earning per Shares*, sehingga terhindar dari asimetri informasi, yang kemudian dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *Underpricing*. Hal tersebut menunjukan bahwa semakin tinggi nilai *Earning per Shares*, maka semakin rendah *Underpricing* yang akan dialami oleh perusahaan.

Hasil analisis Nilai Pasar secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andriyani dan Nuraina (2017) serta penelitian yang dilakukan oleh Hasan (2018) yang mengatakan bahwa *Earning per Shares* berpengaruh negatif terhadap underprcing. Dan penelitian yang dilakukan oleh Ayuwardani & Isroah (2018) juga menunjukan bahwa ada pengaruh negatif antara *Earning per Shares* dengan *Underpricing*. Purwanti (2017) mengatakan bahwa *Earning per Shares* berpengaruh negatif terhadap *underprcing*. Penelitian yang dilakukan oleh Linda Adriyani, menyatakan juga bahwa *Earning per Shares* berpengaruh negatif terhadap *underprcing*.

Pengaruh Struktur Modal terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil uji parsial dalam penelitian ini menunjukan Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) secara parsial berpengaruh positif terhadap *Underpricing*. Tingginya nilai *Debt to Equity Ratio* dapat menunjukan nilai hutang suatu perusahaan tinggi, sehingga akan muncul keraguan bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Menyebabkan harga saham *Initial Public Offering* akan rendah, sehingga *Underpricing* yang akan dialami perusahaan tinggi, yang akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan.

Kaitannya dengan teori sinyal adalah perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor berupa nilai *Debt to Equitty Ratio* yang tinggi, menunjukan bahwa adanya kegagalan pengembalian pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan. Yang berarti dalam kegiatannya perusahaan lebih banyak menggunakan hutang daripada modalnya sendiri. Sehingga akan muncul keraguan

bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Investor cenderung menghindari perusahaan yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi, karena akan muncul ketidakpastian yang akan dihadapi oleh investor mengenai bagaimana prospek perusahaan kedepanya, sehingga akan mengakibatkan terjadinya asimetri informasi. Hal tersebut menunjukan semakin tinggi Struktur modal, maka semakin tinggi pula perusahaan mengalami *Underpricing*.

Hasil analisis Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif terhadap *Underpricing*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulistyawati & Wirajaya (2017), yang menyebutkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Underpricing*. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Rosanty & Wibisono (2019) juga menunjukan hasil yang sama yaitu *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Underpricing*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Susanti & Idayati (2020) menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Underpricing*. Serta penelitian yang dilakukan oleh Udayana (2016) juga menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Underpricing*.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil uji parsial dalam penelitian ini menunjukan Likuiditas (*Current Ratio*) secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. *Current Ratio* dapat menunjukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lacarnya dari aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Mengakibatkan minat investor akan tinggi untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, yang berdampak pada penetapan harga saham *Initial Public Offering* akan tinggi. Sehingga semakin tinggi *Current Ratio* maka semakin rendah Underpricing yang akan dialami perusahaan.

Kaitannya dengan teori sinyal yaitu perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor berupa tinggi nya *current ratio* menunjukan kecil nya kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang tinggi berdampak pada kinerja perusahaan di masa depan, sehingga operasional perusahaan dapat dikatakan baik. Hal ini akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut saat *Initial Public Offering*, membuat harga saham *Initial Public Offering* akan tinggi. Likuiditas yang tinggi dapat mengurangi ketidakpastian bagi investor, sehingga terhindar dari asimetri informasi. Karena investor dapat mengetahui bagaimana prospek serta kualitas perusahaan dari tingginya likuiditas. Menunjukkan semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah perusahaan mengalami *Underpricing*.

Hasil analisis Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Linazah (2017) dan penelitian yang dilakukan oleh Nuryasinta (2017) bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Underpricing* saham. Serta penelitian yang dilakukan oleh Lutania (2016) juga menunjukan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Lalu penelitian yang

dilakukan oleh Sari (2011), *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Underpricing.* Dan penelitian yang dilakukan oleh Hapsari (2019), juga menghasilkan penelitian *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Underpricing.*

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil uji parsial dalam penelitian ini menunjukan Umur Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Umur perusahaan dapat menunjukan bahwa perusahaan telah menjalankan usahanya secara berkelanjutan, dan terus menerus. Yang berarti perusahaan telah memiliki banyak pengalaman mengenai bisnis. Sehingga investor akan tertarik untuk beinvestasi pada perusahaan yang memiliki banyak pengalaman dalam bisnisnya, menunjukan perusahaan dalam kualitas yang bagus. Akan berdampak pada tingginya harga saham *Initial Public Offering.* Semakin perusahaan memiliki banyak pengalaman, maka semakin rendah perusahaan mengalami underpricing.

Kaitannya dengan teori sinyal, yaitu perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor berupa, umur perusahaan dapat menunjukan bahwa manajeme perusahaan dalam keadaan baik serta mempunyai penyusunan laporan keuangan yang lebih luas dan rinci, dengan kata lain kualitasnya baik dari segala sisi. Umur perusahaan juga dapat menunjukan bahwa perusahaan memiliki pengalaman yang baik dalam mengatasi persaingan bisnis dan juga telah bijak dalam mengambil resiko. Umur perusahaan dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh investor, karena investor dapat mengetahui bagimana prospek serta kulitas perusahaan, sehingga dapat mengurangi asimetri informasi. Sehingga, investor merasa aman ketika berinvestasi pada perusahaan tersebut, berdampak pada harga saham untuk kegiatan *Initial Public Offering* akan tinggi. Menunjukan semakin lama perusahaan berdiri, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *Underpricing*.

Hasil analisis Umur Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Winarsih Ramadana (2018) bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Underpricing* serta Pahlevi (2014) juga sama menyatakan hal yang sama bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing.* Rosanty & Wibisono (2019) juga menyebutkan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Lalu dalam penelitian yang dilakukan oleh Hadi (2019) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Kurnia et al., (2022) menyatakan hal yang sama, bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Dan penelitian yang dilakukan oleh Taufani (2017) juga menghasilkan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*.

SIMPULAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa :

1. Profitabilitas, Nilai Pasar, Struktur Modal, Likuiditas, dan Umur Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* tahun 2019-2021. Jadi, peningkatan *Underpricing* dipengaruhi oleh Profitabiliitas, Nilai Pasar, Struktur Modal, Likuiditas, dan Umur Perusahaan.
2. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing*. Tingkat Profitabilitas yang tinggi, menandakan perusahaan dalam kondisi baik, membuat harga saham pada saat Initial Pulic Offerig akan tinggi, dan kemungkinan perusahaan mengalami *Underpricing* akan rendah.
3. Nilai pasar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing*. Tingginya Nilai pasar menandakan bahwa perusahaan mampu memberikan deviden pada setiap lembar saham, sehingga penetapan harga saham pada saat *Initial Public Offering* akan tinggi. Maka semakin tinggi Nilai Pasar maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *Underpricing*
4. Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Underpricing*. Strukur Modal yang tinggi, menandakan adanya kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjamannya. Sehingga harga saham *Inittial Public Offering* rendah. Maka, semakin tinggi Struktur modal, maka akan semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *Underpricing*.
5. Likuiditas, berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing*. Likuiditas yang tinggi, menunjukan rendahnya resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga harga saham *Initial Public Offering* akan tinggi. Jadi semakin tinggi Likuiditas maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *Underpricing*.
6. Umur Perusahaan, berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing*. Perusahaan yang telah lama menjalankan usahanya serta memiliki berbagai pengalaman bisnis, menunjukan bahwa perusahaan tersebut mampu bertahan dalam persaingan. Sehingga, penetapan harga saham *Initial Public Offering* akan tinggi. Dengan demikian semakin lama perusahaan berdiri, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *Underpricing*.

DAFTAR PUSTAKA

Ayuwardani, R. P., & Isroah, I. (2018). *The Influence Of Financial And Non-Financial Information To Underpricing Stock Prices When Initial Public Offering (Empirical Study On Go Public Companies On The Indonesia Stock Exchange Period 2011-2015 Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*.

Agustine, I., & Sutrisno, T. (2019). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham : Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016 – 2019*.

Darpius, Agustin, H., & Sari, V. F. (2019). *Pengaruh Financial leverage, Profitabilitas dan Besaran Penawaran Saham Terhadap Initial Return*. *1*(1), 404–415.

Djashan, I. A. (2018). Analisis Faktor-Faktor Terhadap Underpricing Saham Perdana. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, *19*(2), 251–258. https://doi.org/10.34208/jba.v19i2.277

Hadi, S. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi Underpricing Saham Perdana pada Perusahaan yang melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan Jayakarta*, *1*(1), 64–75.

Handyani, & Ririn. (2020). *Metodologi Penelitian Sosial* (Transmedia).

Hapsari, M. M. (2019). *Analisis Determinan Underpricing Saham (Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016–2019)*.

Harfadillah, R. F., Pinem, D., & Triwahyuningtyas, N. (2018). *Analisis Fator – Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia*. 690–708.

Irfandi, M., Muljaningsih, S., & Asmara, K. (2021). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Terhadap Underpricing Pada Penawaran Umum Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Syntax Idea*, *3*(9).

Isynuwardhana, D., & Febryan, F. V. (2022). *Factors Affecting Underpricing Level during IPO in Indo- nesia Stock Exchange 2018 - 2019*. *12*(1), 87–98. https://doi.org/10.14414/tiar.v12i1.2660

Khaira, N., & Sudiman, J. (2019). *Relation of Liquidity, Profitability, Leverage and Earning per Share to Underpricing in Companies When Initial Public Offering Period 2009-2014. Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, *1*(2), 187–204. https://doi.org/10.37194/jpmb.v1i2.30

Kristanti, ika neni. (2020). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Perusahaan yang melakukan Initial Public Offering. *Teknik Informatika*, *8*(2), 1–9.

Kurnia, A., Widaryanti, & Latifah, N. (2022). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Initial Return (Studi Empiris Pada Perusahaan yang IPO di BEI Periode 2011-2020). *Fokus EMBA*, *1*(1), 96–104.

Linazah, N. L., & Setyowati, T. (2015). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia*. *1*(1), 106–120.

Maulidya, P. S., & Lautania, M. F. (2016). *Pengaruh Asset Turnover , Current Ratio , Debt To Equity Ratio , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Terjadinya Underpricing Saham Pada Perusahaan Di Pasar Penawaran Saham Perdana Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *1*(1).

Nugrahani, A., & Suwitho, S. (2016) Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earning Per Share. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, *5*(1), 1–19.

Nurazizah, N., Majidah, M. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, *3*(3), 157–167.

https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss1.pp157-167

Rosanty, F. S. A., & Wibisono, H. (2019). *Factors that Influence the Underpricing of Shares in the Initial Public Offering on the Indonesian Stock Exchange*. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, *2*(2), 1–16. https://doi.org/10.35137/jabk.v2i2.35

Sembiring, E. F., Rahmawati, G., & Kusumawati, F. W. (2018). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, *2*(2), 167. https://doi.org/10.33603/jibm.v2i2.1721

Solida, A., Luthan, E., & Sofriyeni, N. (2020). Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital, Reputasi Underwriter, Financial Leverage, Umur dan Size Perusahaan terhadap Underpricing Saham IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, *4*(1), 135. https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.113

Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta.

Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif R & D*. Alfabeta.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif dan R & D*. Alfabeta.

Umam, K. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating. *Prosiding Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula (KIMU) Klaster Ekonomi*, 527–551.

Winarsih Ramadana, S. (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). www.e- bursa.com.