

Underpricing Saham pada Saat *Initial Public Offering* (IPO): Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi KAP dan ProfitabilitasErly Mulyani^{1*}, Rahmah Maulidya²^{1,2}Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang*Corresponding author: erly78@yahoo.comDOI: <https://doi.org/10.24036/wra.v9i2.112970>

Diterima : 30 Juni 2021
 Direvisi : 24 Agustus 2021
 Disetujui : 31 Agustus 2021
 Tersedia daring : 04 Oktober 2021

Abstract

The phenomenon that often occurs when a company conducts an Initial Public Offering (IPO) is underpricing, which means that the stock price determination in the primary market is lower than the price of the same stock after being traded on the secondary market. This study examined the effect of firm size, firm age, public accountant reputation and profitability of the underpricing. The population in this research are the companies that did the Initial Public Offering (IPO) in Indonesian Stock Exchange in the period of 2017-2020. The selection of the sample in this study using the purposive sampling method and retrieved 147 samples from 192 companies who are doing an initial public offering in BEI 2017-2020. This research use the multiple linear regression analysis. The results from t-test (partially) showed that public accountant reputation significantly effected on underpricing. While the firm size, firm age and profitability didn't significantly effected the underpricing. The results from F-test (simultaneously) showed that firm size, firm age, public accountant reputation and profitability significantly effected the underpricing.

Keywords: Firm Age; Firm Size; Profitability; Public Accountant Reputation; Underpricing.

Abstraksi

Fenomena yang sering terjadi pada saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) adalah *underpricing*, yang berarti penentuan harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham yang sama setelah diperdagangkan di pasar sekunder. Penelitian ini menguji pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi akuntan publik dan profitabilitas terhadap *underpricing*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diambil 176 sampel dari 192 perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di BEI 2017-2020. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil uji t (secara parsial) menunjukkan bahwa reputasi akuntan publik berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan ukuran perusahaan, umur perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hasil uji F (secara simultan) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi akuntan publik dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Kata-kata Kunci: Umur Perusahaan; Ukuran Perusahaan; Profitabilitas; Reputasi Akuntan Publik; *Underpricing*.

Cara Membuat Kutipan (APA 6th style):

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*, Vol 9 (2), 139-151.



This is an open access article distributed under the [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/). Some rights reserved

PENDAHULUAN

Pada umumnya, perusahaan bertujuan untuk memperoleh laba yang optimal, melakukan perluasan usaha perusahaan serta menjaga kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*). Untuk mencapai tujuan diatas, perusahaan dapat menggunakan alternatif pendanaan dengan melakukan penerbitan saham baru kepada masyarakat (*go public*), maka perusahaan harus memulai dengan melakukan IPO (Hartono, 2019). Fenomena yang sering terjadi pada saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) adalah *underpricing*, yang berarti penentuan harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham yang sama setelah diperdagangkan di pasar sekunder. *Underpricing* ini terjadi karena terdapatnya asimetri informasi ketika salah satu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak lainnya. Ningrum (2017) menyatakan bahwa bagi perusahaan yang mengeluarkan saham, bila terjadi *underpricing* saham maka perusahaan mengalami kehilangan kesempatan untuk mendapatkan dana secara maksimal. Penelitian mengenai *underpricing* di Indonesia menemukan bahwa ada variabel yang berpengaruh pada *underpricing* saham yang diukur dengan *initial return*.

Ningrum dan Widiastuti (2017) meneliti fenomena *underpricing* saham di BEI tahun 2012-2016 yang membuktikan pengungkapan modal intelektual berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Hartono (2019) meneliti fenomena *underpricing* saham di BEI tahun 2012-2016 yang membuktikan *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Saron (2017) meneliti fenomena *underpricing* saham di BEI tahun 2010-2016 yang membuktikan DER, ROA, skala perusahaan, umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*. Westfall and Omer (2018) meneliti hubungan auditor effort dengan IPO perusahaan di USA yang membuktikan adanya hubungan auditor effort dengan *underpricing* saham.

Signalling theory menjelaskan bahwa informasi tentang gambaran mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang memberikan sinyal positif maupun negatif bagi investor dalam keputusan berinvestasi. Investor akan menilai perusahaan itu baik apabila kondisi perusahaan baik dengan menawarkan harga yang tinggi atas saham perdana di pasar perdana, sehingga ketika diperjualbelikan di pasar sekunder (*secondary market*) akan menimbulkan *underpricing* (Diva, 2018).

Informasi yang diperoleh calon investor baru dari perusahaan yang berukuran besar akan mengurangi tingkat asimetri informasi pada perusahaan berskala besar tersebut maka tingkat *underpricing* saham dapat diminimalisir. Perusahaan berumur lama mempunyai informasi yang lebih banyak maka dapat mengurangi asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian di masa depan serta *underpricing* saham dapat diminimalisir. Dengan menggunakan auditor dari Kantor Akuntan Publik (KAP) yang bereputasi baik, ini memberikan sinyal terhadap kualitas emiten sehingga akan meminimalisir terjadinya *underpricing* saham saat melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Profitabilitas yang diprosikan dengan ROE, dimana *Return on Equity* (ROE) merupakan informasi yang mengenai tingkat pengembalian modal investor dari perusahaan yang berasal dari laba perusahaan. ROE yang relatif besar memberikan sinyal positif kepada investor yang akan meminimalisir terjadinya *underpricing* saham.

Berdasarkan informasi diatas, pada penelitian ini bertujuan untuk menentukan pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi KAP dan profitabilitas terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2017-2020, Pada tanggal 2 Maret 2020 pemerintah Indonesia mengumumkan secara resmi terjadinya Pandemi Covid 19, kondisi ini berdampak pada kondisi ekonomi dimana kebanyakan perusahaan mengalami penurunan laba maupun merugi. Fenomena *underpricing* di Indonesia terjadi pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020 terdapat 192 perusahaan baru yang bergabung di bursa (sumber: www.idx.co.id).

Sepanjang tahun 2017 sampai dengan tahun 2020 terdapat beberapa perusahaan yang *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami *underpricing*, seperti yang terdapat pada Tabel 1 dibawah ini:

Tabel 1. Perkembangan IPO di Indonesia Tahun 2017-2020

Tahun	Jumlah IPO	<i>Overpricing</i>	<i>Stable</i>	<i>Underpricing</i>	% <i>Underpricing</i>
2017	28	3	-	25	89,26
2018	57	3	1	53	92,98
2019	55	2	-	53	96,36
2020	52	-	1	51	98,08
Jumlah	192	8	2	182	94,79

Sumber: www.idx.co.id, investasi.kontan.co.id, market.bisnis.com, data diolah 2021

Underpricing saham ini terjadi karena terdapatnya asimetri informasi saat salah satu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak lainnya. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi KAP dan profitabilitas. Dimana perusahaan yang berukuran besar akan menyajikan informasi yang lebih luas kepada masyarakat, perusahaan yang sudah lama berdiri akan lebih dikenal oleh masyarakat dimana perusahaan tersebut dapat mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaannya yang digambarkan peningkatan laba bersih yang diperolehnya. Sebelum melakukan IPO, perusahaan akan menyajikan informasi yang lengkap termasuk laporan keuangan dalam prospektus perusahaan. Laporan keuangan tersebut harus diaudit oleh auditor di Kantor Akuntan Publik dan mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian. Investor akan memahami prospektus perusahaan yang akan melakukan IPO yang berguna untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi.

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi KAP dan profitabilitas terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia baik secara parsial maupun secara simultan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor sebagai informasi dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi pada saham perdana. Bagi emiten sebagai pedoman untuk menentukan kisaran penawaran harga saham perdana. Sedangkan bagi akademik untuk menambah pengetahuan tentang *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia serta dapat dijadikan referensi bagi pihak yang akan melakukan penelitian selanjutnya.

Signalling Theory

Signalling Theory digunakan untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya. Investor akan menilai perusahaan itu baik apabila kondisi perusahaan menawarkan harga yang tinggi atas saham perdana di atas harganya pada saat di pasar perdana, sehingga ketika diperjualbelikan di pasar sekunder akan meningkat dan terjadi *underpricing* (Diva, 2018). Teori sinyal pertama kali dikembangkan oleh Spence (1973) dalam Khasanah (2018). Teori ini dilandasi atas adanya masalah asimetri informasi yang terjadi antar pihak manajemen sebagai pihak yang memiliki banyak informasi mengenai kondisi perusahaan dan pemilik perusahaan sebagai pihak yang memiliki keterbatasan pengetahuan tentang kondisi perusahaan. Menurut teori ini asimetri informasi dapat dikurangi dengan memberi sinyal oleh pihak yang memiliki banyak informasi kepada pihak lain.

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).

Underpricing Saham

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. 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 dipasar sekunder dengan harga saham pada penawaran perdana dibandingkan dengan harga saham penawaran perdana menentukan besarnya *initial return* (Hartono, 2019).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan potensi perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan kemampuan untuk mengakses informasi yang lebih besar. Perusahaan yang berukuran besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil, sehingga masyarakat mendapatkan informasi yang lebih banyak tentang perusahaan yang berukuran besar dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Informasi yang diungkapkan oleh perusahaan emiten akan mengurangi *asymetry information* dan tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa depan (Hadi, 2019). Maka perusahaan yang berukuran besar mempunyai tingkat *underpricing* yang lebih rendah.

Umur Perusahaan

Umur perusahaan dihitung mulai perusahaan didirikan berdasarkan akte pendirian sampai perusahaan melakukan penawaran umum perdana (Hadi, 2019). Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertahan dan bersaing di dunia bisnis. Investor akan menilai perusahaan yang mempunyai umur panjang akan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai umur pendek karena perusahaan yang berumur panjang dapat bertahan dan bersaing dalam dunia bisnis jauh lebih lama.

Reputasi KAP

Reputasi KAP merupakan KAP yang bertanggungjawab untuk menjaga nama baik dan menjaga kepercayaan publik. Salah satu persyaratan yang diharuskan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang harus dipenuhi oleh perusahaan yang akan *go public* adalah laporan keuangan perusahaan calon emiten telah diaudit oleh akuntan publik dan mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian (Hadi, 2019). Penggunaan akuntan publik yang profesional (*KAP Big Four*) menunjukkan kualitas perusahaan emiten. *KAP Big Four* meliputi PricewaterhouseCoopers atau PwC, Ernst & Young atau EY, Deloitte, KPMG.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang bertujuan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba, rasio ini memberikan tingkat efektivitas manajemen perusahaan (Kasmir, 2012). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri sehingga ROE dapat sebagai salah satu tolak ukur kinerja perusahaan. Calon investor yang baru memerlukan informasi *Return On Equity* (ROE) karena investor tersebut dapat mengetahui tingkat efisiensi dan efektifitas perusahaan menggunakan dana yang di investasikan oleh investor untuk menghasilkan laba bersih.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham

Ukuran perusahaan memberikan informasi yang positif kepada calon investor, perusahaan yang berukuran besar mempunyai kinerja yang lebih baik sehingga mengurangi tingkat ketidakpastian investor terhadap prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Hadi (2019) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, semakin besar ukuran perusahaan maka *underpricing* saham akan semakin berkurang. Saron (2017) membuktikan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh pada *underpricing*.

Semakin besar ukuran perusahaan maka masyarakat akan mendapatkan informasi yang lebih banyak tentang perusahaan yang berukuran besar tersebut sedangkan informasi yang diperoleh dari perusahaan yang berukuran kecil akan lebih sedikit. Informasi yang diperoleh calon investor baru dari perusahaan yang berukuran besar akan mengurangi tingkat asimetri informasi pada perusahaan berskala besar tersebut maka tingkat *underpricing* saham dapat diperkecil atau diminimalisir. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham

Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertahan dan bersaing di dunia bisnis. Investor akan menilai perusahaan yang mempunyai umur panjang akan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai umur pendek karena perusahaan yang berumur panjang dapat bertahan dan bersaing dalam dunia bisnis jauh lebih lama. Hadi (2019) membuktikan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Semakin baik umur perusahaan, maka *underpricing* saham akan semakin berkurang. Saron (2017) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*.

Semakin lama umur perusahaan, maka informasi mengenai perusahaan tersebut semakin lebih banyak dan memperkecil ketidakpastian pasar atau mengurangi tingkat asimetri informasi sehingga akan mengurangi tingkat *underpricing* saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham

Pengaruh Reputasi KAP Terhadap *Underpricing* Saham

Penggunaan akuntan publik yang bereputasi yaitu KAP *Big Four* memberikan petunjuk terhadap kualitas perusahaan emiten. Penelitian yang dilakukan oleh Saifudin (2016) dan Adityawarman (2017) membuktikan bahwa reputasi KAP mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap tingkat *underpricing*. Informasi yang disajikan dalam prospektus perusahaan emiten oleh auditor bereputasi baik (KAP *Big Four*) akan lebih dipercaya keakuratannya oleh masyarakat yang akan digunakan oleh calon investor sebagai dasar analisis dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada emiten tersebut.

Semakin bereputasi baik KAP yang digunakan oleh perusahaan emiten maka investor semakin percaya terhadap laporan keuangan emiten dan permintaan atas saham emiten akan tinggi yang mendorong terjadinya kenaikan harga saham sehingga *underpricing* saham dapat diminimalisir. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Reputasi KAP berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Underpricing* Saham

Investor lebih cenderung memperhatikan tingkat pengembalian yang diharapkan dari modal yang ditanamkan investor pada perusahaan maka pada penelitian ini profitabilitas diprosikan dengan ROE. Setyowati (2018) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.

Semakin tinggi ROE maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa yang akan datang juga semakin tinggi. Investor lebih cenderung akan berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai profitabilitas (ROE) yang tinggi maka permintaan akan saham perusahaan emiten meningkat yang mengakibatkan harga saham meningkat di pasar perdana sehingga dapat meminimalisir terjadinya *underpricing* saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi KAP dan Profitabilitas secara Simultan Terhadap *Underpricing* Saham

Semakin besar ukuran perusahaan, semakin lama umur perusahaan, semakin bereputasi baik KAP yang digunakan oleh perusahaan emiten, semakin tinggi profitabilitas yang diprosikan dengan ROE maka akan mengurangi tingkat asimetri informasi pada perusahaan tersebut sehingga tingkat *underpricing* saham dapat diminimalisir. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis berikut:

H₅: Ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi KAP dan profitabilitas berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap *underpricing* saham

METODE PENELITIAN

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data dalam penelitian ini berasal dari prospektus perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020 yang diperoleh dari situs www.idx.co.id, dengan periode pengamatan selama 4 tahun. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020 yaitu sebanyak 192 perusahaan. Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan kriteria yang digunakan dalam memilih sampel yaitu:

1. Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017 – 2020.
2. Perusahaan yang mengalami *underpricing* di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020.
3. Perusahaan yang selalu menyajikan laporan keuangan dan tidak keluar (*delisting*) selama periode tahun 2017 – 2020.
4. Perusahaan menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang Rupiah.

Tabel 2. Jumlah Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1.	Jumlah perusahaan yang melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2020	192
2.	Perusahaan yang mengalami <i>overpricing</i> saat IPO	(8)
3.	Perusahaan yang mengalami stabil saat IPO	(2)
4.	Perusahaan yang menggunakan mata uang asing	(6)
5.	Perusahaan yang mengalami kerugian	(29)
Jumlah perusahaan yang diteliti tahun 2017-2020		176

Sumber: Data Diolah, 2021

Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini yaitu *underpricing* saham. Dimana *underpricing* saham yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan *initial return* saham yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2020. Pengukuran dijabarkan sebagai berikut:

$$IR = \frac{Pt1 - Pt0}{Pt0} \times 100\%$$

Keterangan:

IR = *Initial Return* / tingkat pengembalian

Pt1 = Harga penutupan di hari pertama di pasar sekunder

Pt0 = Harga penawaran perdana

Variabel Independen

Ukuran Perusahaan

Variabel ini diukur dengan menghitung *log natural* total aset tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut *listing*. Pengukuran dijabarkan sebagai berikut:

$$SIZE = \text{Log natural (Total Aset)}$$

Umur perusahaan

Variabel ini dihitung mulai perusahaan didirikan berdasarkan akte pendirian sampai perusahaan melakukan penawaran umum perdana atau IPO (Hadi, 2019). Pengukuran dijabarkan sebagai berikut:

$$AGE = \text{Tahun IPO} - \text{Tahun Perusahaan Didirikan}$$

Reputasi KAP

Variabel ini diukur dengan menggunakan angka *dummy* dengan kode 1 untuk auditor KAP *Big Four* dan kode 0 untuk auditor KAP *Non Big Four* (Adityawarman, 2017).

Profitabilitas

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas akan diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE). Pengukuran dijabarkan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Teknik pengolahan dan analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, analisis regresi linear berganda. Berikut model yang digunakan untuk analisis regresi linear berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

- Y = *Underpricing* saham
- α = Konstanta
- β_1 - β_4 = Koefisien Regresi
- X_1 = Ukuran Perusahaan
- X_2 = Umur Perusahaan
- X_3 = Reputasi KAP
- X_4 = Profitabilitas
- e = error term

Selain itu penelitian ini melakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas. Kemudian juga diikuti dengan uji Hipotesis menggunakan uji Koefisien Determinasi (R^2), Uji Signifikan Simultan (Uji statistik F), Uji signifikan Parsial (Uji statistik t).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif yang digunakan memberikan deskripsi atau gambaran dari suatu data mengenai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari variabel-variabel penelitian. Pada penelitian ini, hasil pengolahan data uji statistik deskriptif yang sudah dilakukan terlihat pada Tabel 3 dibawah ini:

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Underpricing</i> Saham	176	0,01	1,00	0,4930	0,20633
Ukuran Perusahaan	176	23,00	31,08	26,6049	1,40393
Umur Perusahaan	176	0,17	64,50	17,2158	13,99644
Reputasi KAP	176	0	1	0,10	0,304
Profitabilitas	176	-2,00	2,30	0,0781	0,33451

Sumber: Data Diolah, 2021

Dari Tabel 3 dapat dijelaskan bahwa selama tahun 2017-2020, tingkat *underpricing* saham (Y) memiliki nilai terendah sebesar 0,01 (PT. Wijaya karya Bangun Gedung Tbk) sedangkan nilai tertinggi sebesar 1,00 (PT. Citra Putra Realty Tbk). Ukuran perusahaan (X_1) memiliki nilai terendah adalah 23,00 (PT. Tourindo Guide Indonesia Tbk) dan nilai tertinggi adalah 31,08 (PT. BRI Syariah Tbk). Umur perusahaan (X_2) memiliki nilai terendah sebesar 0,17 tahun (PT. Hotel Fitra Internasional Tbk) dan tertinggi sebesar 64.50 tahun (PT. Phapros Tbk). Reputasi KAP (X_3) memiliki nilai terendah sebesar 0 (PT. Sanurhasta Mitra Tbk) sedangkan nilai tertinggi sebesar 1 (PT.MAP Aktif Adiperkasa Tbk). Profitabilitas (X_4) memiliki nilai terendah sebesar -2,00 (PT. Bliss Properti Indonesia Tbk) sedangkan nilai tertinggi sebesar 2.30 (PT. Borneo Olah Sarana Sukses Tbk).

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk melihat kenormalan suatu data dari variabel-variabel penelitian. Pada penelitian ini, pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan “*One-Sample Kolmogorov-Smirnov*”, dengan pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan sebagai berikut: Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$; maka H_0 diterima atau berdistribusi normal dan jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$; maka H_0 ditolak atau data tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil pengujian normalitas yang telah dilakukan dapat diperoleh ringkasan hasil seperti pada tabel 4 dibawah ini:

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		147
Normal Parameters ^a	Mean	0,0369480
	Std. Deviation	0,34915401
Most Extreme Differences	Absolute	0,098
	Positive	0,044
	Negative	-0,098
Kolmogorov-Smirnov Z		1,187
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,119

Sumber: Data Diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji normalitas yang dilakukan dengan menggunakan *One-Sampel Kolmogorov Smirnov* pada Tabel 4 di atas telah menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2 tailed)* diatas 0,05 yaitu sebesar 0,119. Berdasarkan pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan dalam uji normalitas yang dilakukan dengan menggunakan *One-Sampel Kolmogorov Smirnov* dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam pengujian ini telah terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk melihat apakah variabel independen (bebas) sebagai sebuah model regresi tidak saling berkorelasi antara satu dengan yang lainnya. Dimana model regresi yang baik adalah variabel independen (bebas) yang tidak saling berkorelasi. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan mencari nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Batas nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* < 10 , maka dapat disimpulkan tidak adanya multikolinieritas antar variabel di dalam model regresi. Berikut hasil pengujian multikolinieritas yang telah dilakukan:

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	Ukuran Perusahaan	0,778
	Umur Perusahaan	0,905
	Reputasi KAP	0,810
	Profitabilitas	0,950

Sumber: Data Diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 5 hasil pengujian multikolinearitas, terlihat bahwa masing-masing variabel independen (bebas) menunjukkan nilai *tolerance* diatas 0,10 (*tolerance* $> 0,10$) dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dibawah 10 (*VIF* < 10), maka dapat disimpulkan tidak adanya multikolinieritas antar variabel di dalam model regresi dan pengujian data lebih lanjut dapat dilaksanakan.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menghitung nilai Durbin-Watson (DW) untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi. Dasar pengambilan keputusan ialah jika Durbin Watson terletak diantara DU dan 4-DU artinya tidak terjadi autokorelasi. Hasil regresi dengan *level of signifikan* 0,05 ($\alpha = 0,05$) dengan jumlah variabel independen ($k = 4$) dan banyak data ($n = 176$). Hasil uji autokorelasi seperti yang terlihat pada Tabel 6 berikut ini:

Tabel 6. Hasil Pengujian Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	2,104

Sumber: Data Diolah, 2021

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Jika nilai DW berada diantara du dan 4 – du maka menunjukkan tidak adanya masalah autokorelasi dalam model regresi. Sedangkan penelitian ini memperoleh nilai DW sebesar 2,104. Nilai DW tersebut lebih besar dari $du = 1,8000$ dan nilai DW kurang dari $(4 - 1,8000) = 2,2000$ yang berarti tidak adanya masalah autokorelasi dalam model regresi. Oleh sebab itu pengujian data lebih lanjut dapat dilaksanakan.

Uji Heterokedastisitas

Pengujian heterokedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *glejser*. Dalam uji ini, apabila hasilnya $\text{sig} > 0,05$ maka tidak terdapat gejala heterokedastisitas. Hasil pengujian heterokedastisitas menggunakan uji *glejser* seperti yang terlihat pada Tabel 7 berikut ini:

Tabel 7. Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,161	0,178		0,902	0,368
Ukuran Perusahaan	8,749E-5	0,007	0,001	0,013	0,990
Umur Perusahaan	0,000	0,001	-0,062	-0,783	0,435
Reputasi KAP	0,048	0,031	0,130	1,539	0,126
Profitabilitas	0,001	0,026	0,004	0,050	0,960

Sumber: Data Diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 7 hasil pengujian heterokedastisitas menggunakan uji *glejtser*, terlihat bahwa masing-masing variabel independen (bebas) menunjukkan $\text{sig} > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat gejala heterokedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dari pengujian sebelumnya telah terbukti bahwa seluruh variabel penelitian yang digunakan telah terbebas dari gejala asumsi klasik. Tahapan selanjutnya adalah analisis regresi linear berganda yang digunakan untuk menguji hipotesis tentang pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,819	0,314		2,603	0,010
Ukuran Perusahaan	-0,010	0,012	-0,069	-0,842	0,401
Umur Perusahaan	-0,002	0,001	-0,148	-1,950	0,053
Reputasi KAP	-0,132	0,055	-0,194	-2,416	0,017
Profitabilitas	-0,052	0,046	-0,085	-1,139	0,256

Sumber: Data Diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 8 analisis regresi linear berganda terlihat bahwa variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dapat dibentuk kedalam sebuah model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,819 - 0,010X_1 - 0,002 X_2 - 0,132X_3 - 0,052X_4 + e$$

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan adalah *underpricing* saham sebagai variabel dependen dan ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi KAP dan profitabilitas sebagai variabel independen. Berikut hasil uji koefisien determinasi (R^2) yang ditampilkan pada tabel 9 dibawah ini:

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,321 ^a	0,103	0,082	0,19771

Sumber: Data Diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 9 diatas tentang uji koefisien determinasi dapat dijelaskan bahwa nilai R Square (R^2) adalah sebesar 0.103 atau 10,3%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi KAP dan profitabilitas hanya mampu menjelaskan *underpricing* saham sebesar 10,3% sedangkan sisanya 89,7% dijelaskan oleh variabel independen lain di luar model penelitian yang digunakan.

Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian ini lakukan untuk menjelaskan apakah semua variabel independen (bebas) yang dimasukkan kedalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (terikat). Berikut hasil uji signifikan simultan (uji statistik F) yang ditampilkan pada tabel 10 berikut:

Tabel 10. Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	0,766	4	0,192	4,899	0,001 ^a
Residual	6,684	171	0,039		
Total	7,450	175			

Sumber: Data Diolah, 2021

Sesuai dengan hasil uji statistik F diperoleh nilai Sig sebesar 0,000. Proses pengolahan data dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan level sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan bahwa nilai Sig 0,00 berada dibawah tingkat signifikan level 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi KAP dan profitabilitas berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2017-2020.

Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pengujian statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen yaitu ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi KAP dan profitabilitas secara individu dalam menerangkan variabel dependen yaitu *underpricing* saham. Berikut hasil uji parsial (uji statistik t) yang ditampilkan pada Tabel 8.

Berdasarkan hasil pengujian t-statistik, pada tahapan pengujian hipotesis pertama dengan menggunakan variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai sig sebesar 0,401. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai sig 0,401 diatas tingkat signifikan level 0,05 maka keputusannya adalah H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham

pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 hingga 2020.

Pada tahapan pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan variabel umur perusahaan diperoleh nilai sig sebesar 0,053. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai sig yang diperoleh 0,053 yang berada diatas tingkat signifikan level 0.05 maka keputusannya adalah H_0 diterima dan H_2 ditolak, artinya umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 hingga 2020.

Berdasarkan hasil pengujian t-statistik untuk variabel reputasi KAP diperoleh nilai sig sebesar 0,017, hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai sig 0,017 berada dibawah tingkat signifikan level 0,05 maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_3 diterima, artinya reputasi KAP berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 hingga 2020.

Pada tahapan pengujian hipotesis terakhir dengan menggunakan variabel profitabilitas diperoleh nilai sig sebesar 0,256. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai sig yang diperoleh 0,256 berada diatas tingkat signifikan level 0,05 maka keputusannya adalah H_0 diterima dan H_4 ditolak, artinya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 hingga 2020.

PEMBAHASAN

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai koefisien regresi bertanda negatif sebesar 0,010, nilai uji t sebesar -0,842 dan signifikansinya 0,401 yang lebih besar dari signifikan level 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

Pada penelitian ini, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham dimana ukuran perusahaan tidak diperhatikan atau tidak memberikan sinyal positif bagi investor meskipun investor atau masyarakat lebih mengenal perusahaan yang berukuran besar dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Investor lebih cenderung memperhatikan kinerja perusahaan dari pada menilai ukuran perusahaan. Perusahaan yang berukuran kecil mampu untuk mendapatkan dan mempertahankan tingkat laba yang sama dengan perusahaan yang berukuran besar karena perusahaan yang berukuran kecil memiliki kompetensi untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan dapat melakukan kegiatan operasionalnya secara efektif dan efisien sehingga kelangsungan hidup perusahaan dapat tercapai.

Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan variabel umur perusahaan diperoleh nilai koefisien regresi bertanda negatif sebesar 0,002, nilai uji t sebesar -1,950 dan signifikansinya 0,053 yang lebih besar dari signifikan level 0,05 maka H_0 diterima dan H_2 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

Berdasarkan hasil penelitian ini umur perusahaan tidak memberikan sinyal positif dan tidak menjadi perhatian bagi investor untuk melakukan investasi saham pada perusahaan emiten yang melakukan IPO. Perusahaan yang sudah lama beroperasi belum terbukti memberikan informasi dan kualitas perusahaan yang lebih meyakinkan investor. Dengan adanya persaingan dalam dunia bisnis dan kemajuan teknologi maka perusahaan yang berumur lebih muda akan meningkatkan kinerjanya sehingga perusahaan yang lebih muda belum tentu mempunyai prospek masa depan yang kurang bagus dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang sudah lama berdiri dan menjalankan operasionalnya.

Pengaruh Reputasi KAP Terhadap *Underpricing* Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan variabel reputasi KAP diperoleh nilai koefisien regresi bertanda negatif sebesar 0,132, pada pengujian statistik diperoleh nilai uji t sebesar -2,416 dan signifikansinya 0,017 yang lebih kecil dari signifikan level 0,05 maka H_0 ditolak dan H_3 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa reputasi KAP berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

Pada penelitian ini, reputasi KAP memberikan sinyal positif bagi investor sehingga menjadi salah satu variabel yang diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Informasi yang disajikan dalam prospektus perusahaan emiten oleh KAP bereputasi baik lebih dipercaya keakuratannya oleh calon investor sehingga informasi tersebut dapat digunakan sebagai dasar analisis dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada emiten tersebut. Reputasi KAP sangat berpengaruh pada keandalan laporan keuangan emiten pada saat melakukan IPO. Oleh karena itu, reputasi KAP mempengaruhi keberhasilan IPO yang ditunjukkan dengan adanya *underpricing* saham yang minimal.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Underpricing* Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan variabel profitabilitas diperoleh nilai koefisien regresi bertanda negatif sebesar 0,052, nilai uji t sebesar -1,139 dan signifikansinya 0,256 yang lebih besar dari signifikan level 0,05 maka H_0 diterima dan H_4 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

Dalam penelitian ini profitabilitas yang diprosikan dengan ROE tidak memberikan sinyal positif dan tidak menjadi perhatian investor untuk pengambilan keputusan berinvestasi. ROE yang diperoleh perusahaan emiten tidak mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi maka profitabilitas tersebut tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Dewi (2018) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat meminimalisir tingkat *underpricing* karena penjamin emisi atau underwriter yakin untuk menjual saham perusahaan emiten dengan harga yang tinggi dan yakin semua saham yang ditawarkan dapat terjual. Berdasarkan data perusahaan yang menjadi sampel penelitian menunjukkan nilai ROE yang bervariasi dan relatif kecil karena kebanyakan perusahaan mengalami penurunan laba bahkan mengalami kerugian maka ROE tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Bagi investor yang akan berinvestasi saham dalam jangka pendek dan tujuannya untuk dijual kembali agar mendapatkan *capital gain* maka investor tersebut tidak memperhatikan ROE perusahaan emiten.

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi KAP dan Profitabilitas Secara Simultan Terhadap *Underpricing* Saham

Berdasarkan hasil uji statistik F diperoleh nilai Sig sebesar 0,001. Proses pengolahan data dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan level sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan bahwa nilai Sig 0,001 berada dibawah tingkat signifikan level 0,05 yang artinya bahwa H_0 ditolak dan H_5 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi KAP dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap *underpricing* saham.

Secara bersama-sama variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi KAP dan profitabilitas diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa: 1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, dimana ukuran perusahaan tidak diperhatikan oleh investor meskipun investor lebih mengenal perusahaan yang berukuran besar dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. 2. Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham dimana umur perusahaan tidak menjadi perhatian bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan IPO. Perusahaan yang sudah lama beroperasi belum terbukti memberikan informasi dan kualitas perusahaan yang lebih meyakinkan investor. 3. Reputasi KAP berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Informasi yang disajikan dalam prospektus perusahaan emiten oleh KAP bereputasi baik lebih dipercaya keakuratannya oleh calon investor sehingga informasi tersebut dapat digunakan sebagai dasar analisis dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada emiten. 4. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Profitabilitas yang diprosikan dengan ROE tidak menjadi perhatian investor untuk pengambilan keputusan berinvestasi. 5. Variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi KAP dan profitabilitas secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan antara lain: 1. Berdasarkan penelitian ini, kemampuan variabel independen yaitu ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi KAP dan profitabilitas dalam menjelaskan variabel *underpricing* saham yaitu sebesar 10,3%, sedangkan sisanya

sebesar 89,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini. 2. Periode observasi dalam penelitian ini hanya selama 4 tahun mulai dari tahun 2017 – 2020.

Berdasarkan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, maka saran yang dapat peneliti berikan untuk penelitian selanjutnya adalah: 1. Agar peneliti selanjutnya menambah beberapa variabel lain yang dapat mempengaruhi *underpricing* saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) seperti reputasi underwriter, persentase penawaran saham, kepemilikan manajerial, leverage dan variabel lainnya. 2. Agar peneliti selanjutnya untuk menambah rentang waktu atau periode tahun observasi agar penelitian yang akan diteliti lebih memadai dan data yang gunakan lebih banyak, sehingga keakuratan hasil penelitian menjadi lebih dapat menjelaskan tentang variabel yang mempengaruhi fenomena *underpricing* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityawarman. (2017). Pengaruh Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter dan Persentase Free Float Terhadap Tingkat Underpricing Pada Initial Public Offering (Studi Empiris pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 6, No. 2. Hlm: 1-9.
- 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)*. Skripsi. Universitas Bung Hatta: Padang.
- Diva, Riyanti Arintia. (2018). *Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2015*. Skripsi. Universitas Lampung.
- Dewi, S. M. K., Tripalupi, L. E., & Haris, I. A. (2018). Pengaruh Return On Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Underpricing pada Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*. Volume 10 No. 1.
- Hadi, S. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Perdana Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan Jayakarta*, Volume I, No. 1. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia: Jakarta
- 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. *Business Management Journal*. Vol.15. No.2. H: 107 - 116.
- Khasanah, Sofi Amanatun. (2018). *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Tingkat Modal Intelektual Terhadap Pengungkapan Modal Intelektual dengan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2016)*. Skripsi. Universitas Negeri Semarang.
- 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*, Vol. 1 No. 2, Hlm: 131-143.
- Saifudin & Rahmawati, D. (2016). Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Underpricing Ketika Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 1 (1), Hal: 33 – 46.
- Saron, Septiati, P. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat IPO Di Bursa Efek Indonesia. *Simki-Economic* Vol. 01 No. 05 Tahun 2017. Universitas Nusantara PGRI: Kediri.
- Westfall, T., J., & Omer, T., C. (2018). The emerging growth company status on IPO: Auditor Effort, Valuation, and Underpricing. *Journal of Accounting and Public Policy* 37 : 315–334.