

Faktor Yang Mempengaruhi Corporate Bond Underpricing

Irma Suryani Indra¹, Elvira Luthan², Amy Fontanella³

¹²³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Andalas, Padang

*Corresponding Author: viraluthan@gmail.com

ARTICLE INFO

Received 29 November 2022

Accepted 19 Desember 2022

Published 26 Desember 2022

Keywords: accrual quality, underwriter reputation, family involvement, corporate bond underpricing

DOI :

<http://dx.doi.org/10.24036/jmpe.v5i4.14050>

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine what factors influence corporate bond underpricing in companies listed on the IDX in 2017-2021. This research is a quantitative study, using secondary data collected through the official website of the IDX and the company's website. The population used in this study is all companies issuing bonds in 2017-2021 using a purposive sampling technique for the sample selection method. This study uses multiple linear analysis, which in this study shows that underwriter reputation has a significant effect on corporate bond underpricing. Meanwhile, Accrual Quality Family Involvement, firm age and profitability have no significant effect on corporate bond underpricing.



This is an open access article distributed under the Creative Commons 4.0 Attribution License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. ©2022 by author.

PENDAHULUAN

Seiring perkembangannya perusahaan memiliki berapa pilihan alternatif yang dapat dijadikan sumber pendanaan. Menurut Putra & Rahayu (2020) Perusahaan mendapatkan dana untuk melakukan kegiatan perluasan usaha dan mewujudkan upaya peningkatan kinerja. Untuk memaksimalkan pendanaan perusahaan harus mencerminkan aktivitas bisnis yang positif dalam laporan keuangan sehingga investor akan mengambil keputusan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Syofyan et al., 2020). Terkait perolehan dana Perusahaan dapat menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan internal perusahaannya. Sementara untuk pendanaan dari eksternal dapat menggunakan sumber daya yang berasal dari pinjaman kreditur, penerbitan obligasi (bonds), dan penerbitan saham baru. Meskipun obligasi publik telah menjadi cara dominan untuk pendanaan eksternal perusahaan, namun jika dibandingkan dengan banyaknya penelitian yang berfokus pada saham IPO. Xu (2017) mengatakan bahwa obligasi sangat berbeda dari ekuitas, investor obligasi dan ekuitas memiliki ekspektasi yang berbeda terhadap pasokan informasi keuangan. Pada penelitian ini mempertimbangkan penawaran obligasi yang dibuat oleh perusahaan publik. Sehingga penelitian mengenai ekuitas sejauh ini belum mewakili underpricing yang terjadi pada obligasi.

Beatty dan Ritter (1986) menjelaskan bahwa underpricing pada saat listing terjadi disebabkan oleh adanya asimetri informasi antara emiten, underwriter, dan antar investor. Oleh karena itu, investor akan selalu bertindak jika dihadapkan pada informasi yang relevan, sehingga pada saat investor mempelajari informasi baru yang akan mempengaruhi nilai dasarnya, mereka akan menawar lebih tinggi untuk informasi yang baik (good news) dan lebih rendah saat informasi yang buruk (bad news). Proses aktivitas bisnis perusahaan yang baik serta menjamin integrasi dalam pelaporan dapat memberikan informasi yang baik (good news) kepada investor (Putra et al, 2021). Teti & Montefusco (2021), menjelaskan bahwa fenomena underpricing IPO adalah salah satu masalah yang paling menyebar dan kompleks di dunia keuangan. Beberapa penelitian dan laporan telah menemukan bukti underpricing di lebih dari 50 negara. Negara berkembang adalah negara yang mencatat tingkat underpricing tertinggi. Namun, fenomena ini juga signifikan di negara-negara yang lebih maju, di mana pasar modal bekerja pada tingkat efisiensi yang lebih tinggi. Misalnya, pasar Inggris dan AS melaporkan rata-rata pengembalian hari pertama masing-masing sebesar 15,8% dan 16,8%, menunjukkan bahwa efisiensi pasar dapat mengurangi tingkat underpricing. Purwanti et al (2017) menyebutkan bahwa fenomena underpricing juga terjadi di pasar modal berbagai negara, diantaranya Amerika Serikat, Kuala Lumpur, Korea, Hongkong, Australia, China, Inggris dan Indonesia. Meskipun akar dari underpricing berasal dari dekade terakhir abad ke-20, topik ini masih sangat menarik pelaku pasar karena tranfer kekayaan besar - besaran dari perusahaan yang mengeluarkan penawaran kepada investor sebagai konsekuensi dari IPO. Karena kepentingan ekonomi yang besar dari pengembalian hari pertama, peneliti keuangan telah mencoba mengidentifikasi pendorong utama dari underpricing dan dapat memahami apakah perusahaan penerbit dapat mempengaruhi derajatnya dengan memanfaatkan variabel- variabel tertentu yang bersifat internal atau eksternal dari perusahaan itu sendiri.

Xu (2017), berpendapat bahwa pendapatan lebih tepat dan dapat diandalkan dalam mengurangi biaya seleksi yang merugikan dengan mengurangi asimetri informasi antara penerbit dan pemegang obligasi. Oleh karena itu, penelitian ini mendokumentasikan perusahaan dengan Accrual Quality yang lebih rendah dikaitkan dengan underpricing obligasi yang lebih tinggi. Penelitian ini berfokus pada pengaruh kualitas informasi akuntansi terhadap biaya obligasi korporasi. Oleh karena itu, pertama-tama peneliti mendokumentasikan bahwa perusahaan dengan kualitas akrual yang lebih rendah dikaitkan dengan underpricing obligasi yang lebih tinggi.

Untuk memperluas pengujian pada penelitian ini, peneliti menambahkan variabel *Underwriter Reputation* yang peneliti asumsikan juga merupakan variabel yang mempengaruhi corporate bond underpricing. Underwriter merupakan pihak yang menjamin emisi suatu perusahaan yang akan memperdagangkan saham atau dalam hal ini obligasi pada pasar modal. Nielsen (2021) menjelaskan bahwa nilai yang diciptakan antara penerbit sekuritas dan underwriter dapat dicirikan sebagai hubungan modal (relationship capital). Menurut Putra et al. (2022) Tujuan penting perusahaan dalam meningkatkan nilai harus dimaksimalkan untuk menarik perhatian investor untuk memberikan dananya kepada perusahaan. Pratama (2017) menyatakan bahwa Underwriter yang memiliki reputasi atau citra yang baik, tidak akan

melakukan aksi penjaminan terhadap perusahaan yang memiliki reputasi rendah, sehingga hal ini akan mendapatkan kepercayaan dari investor untuk menanamkan modalnya. Xu (2017) juga menjelaskan bahwa salah satu mekanisme yang dapat mengurangi hal ini ketidakpastian adalah adanya Underwriter yang memiliki reputasi baik, yang dapat memberikan sinyal dan memastikan kualitas akrual penerbit. Dengan demikian, dampak kualitas akrual rendah terhadap underpricing sebagian diimbangi dengan mempekerjakan underwriter yang memiliki reputasi baik.

Penawaran Umum Perdana merupakan tonggak penting dalam perjalanan semua perusahaan. Dengan menawarkan saham ke publik memungkinkan perusahaan untuk dapat meningkatkan modal baru dan menciptakan nilai bagi perusahaan di pasar saham (Rahmentio, et al., 2022). Lien dan Li (2014) menjelaskan bahwa untuk perusahaan keluarga, go public meningkatkan efektivitas masalah pergantian kepemimpinan dan profesionalisme di perusahaan keluarga. Kotlar et.al (2018) menyatakan bahwa perusahaan keluarga memainkan peran yang semakin penting di pasar saham global dan, akibatnya, underpricing dari penawaran umum perdana (IPO) mereka menerima perhatian yang semakin besar baik di antara pakar manajemen dan keuangan. Di Indonesia, perusahaan keluarga memegang peranan penting. Hal ini dibuktikan dengan adanya kepemilikan keluarga yang dimiliki oleh lebih dari separuh pelaku usaha di Indonesia, (Setiawan et.al, 2016).

Penelitian ini menggunakan variabel umur perusahaan. Hafizah (2018) mengemukakan bahwa ketika sebuah perusahaan baru berdiri, informasi tentang perusahaan tersebut sebagian besar masih jarang tersedia untuk masyarakat umum dan sulit diperoleh oleh masyarakat umum, khususnya investor. Informasi yang sulit diperoleh investor meningkatkan ketidakpastian bagi perusahaan (Syofyan & Putra, 2020). Akibatnya, usia perusahaan memiliki dampak yang cukup kuat pada sahamnya yang underpricing. Variabel selanjutnya adalah profitabilitas. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin tinggi pula keuntungan perusahaan di masa yang akan datang. Yasa (2008) menjelaskan bahwa investor mempertimbangkan tingkat keuntungan sebelum mengambil keputusan investasi. Pengembalian yang tinggi mengurangi ketidakpastian investasi investor. Berdasarkan perspektif *signaling theory* dan telaah penelitian terdahulu, penelitian ini bertujuan untuk meneliti faktor - faktor yang dapat mempengaruhi *corporate bond underpricing*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian empiris (*empirical research*), bersifat kuantitatif, menjelaskan dan mendeskripsikan bagaimana efek dari fenomena yang akan diteliti. Populasi yang digunakan di penelitian ini adalah seluruh industri manufaktur dan perbankan yang menerbitkan obligasi di BEI periode 2017-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut: 1. Perusahaan industri manufaktur dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021. 2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan untuk periode 31 Desember 2017-2021. 3. Perusahaan yang melakukan IPO Obligasi tahun 2017 - 2021 Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen (*Corporate Bond Underpricing*) dan Variabel Independen (*Accrual Quality, Underwriter Reputation, Family Involvement, umur perusahaan dan profitabilitas*).

$$CBU_{it} = \alpha + AQ_{it} + URep_{it} + FInv_{it} + UP_{it} + ROA_{it} + e.$$

CBU_{it} = *Corporate Bond Underpricing* pada perusahaan i periode t

α = Nilai konstanta

AQ_{it} = *Accrual Quality* pada perusahaan i periode t

$URep_{it}$ = *Underwriter reputation* pada perusahaan i periode t

$FInv_{it}$ = *Family involvement* pada perusahaan i periode t

UP_{it} = Umur Perusahaan pada perusahaan i

ROA_{it} = ROA pada perusahaan i periode t

e = Residual error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017- 2021. Perusahaan-perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar pada BEI. Perusahaan tersebut terdiri dari (a) sektor pertanian; (b) sektor pertambangan; (c) sektor industri dasar dan kimia; (d) sektor aneka industri; (e) sektor industri barang konsumsi. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka diperoleh jumlah sampel yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 16. Dengan demikian jumlah observasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 40 observasi

Setelah data dan informasi terkumpul, barulah tahap pengolahan data dapat dilanjutkan. Pengolahan data dilakukan menggunakan aplikasi SPSS. Berikut adalah ringkasan hasil uji analisis deskriptif:

Tabel 1, Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CBUP	40	.00040	.00990	.0027625	.00154931
AQ	40	-1.37000	-.01000	-.4315000	.33085398
Urep	40	.00	1.00	.5750	.50064
Finv	40	.00	.67	.2403	.22222
ROA	40	-4.00000	18.37000	4.8652500	4.63288468
UP	40	9	105	41.03	24.034
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS

Setelah semua uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi yang dilakukan telah dipenuhi, pengujian yang dilakukan selanjutnya adalah uji model regresi. Berikut ini adalah hasil uji statistik t , uji statistik R^2 dan uji statistik F :

Tabel 2 Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	UJI t			Uji F		Uji R
	Koefisien	T	Sig.	F	Sig.	Square
(Constant)	.003	2.644	.012	3.173	.019 ^b	0,218
AQ	-.002	-1.497	.144			
URep	-.001	-2.488	.018			
FInv	.000	-.217	.829			
ROA	-5.77	-.976	.336			
Umur Perusahaan	9.45	.618	.541			

a. Dependent Variable: CBUP

b. Predictors: (Constant), UP, URep, FInv, AQ, ROA

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pengaruh *accrual quality*, *underwriter reputation* dan *Family Involvement* terhadap *Corporate Bond Underpricing* pada tabel 4.4, nilai konstanta adalah sebesar 0,003. Artinya, tanpa adanya variabel *accrual quality*, *underwriter reputation* dan *Family Involvement* terhadap *Corporate Bond Underpricing* maka nilai *Corporate Bond Underpricing* adalah sebesar 0,003.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis *accrual quality*, *underwriter reputation*, *Family Involvement*, umur perusahaan dan profitabilitas terhadap *Corporate Bond Underpricing* pada tabel 4.8, Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen *accrual quality*, *underwriter reputation*, *Family Involvement*, umur perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap dependen yaitu *Corporate Bond Underpricing*. Tabel 4.4 menunjukkan hasil regresi untuk variabel *Accrual Quality* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,144, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Maka hal ini mengandung arti bahwa hipotesis 1 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Accrual quality* tidak berpengaruh terhadap *Corporate Bond Underpricing*.

Tabel 4.4 juga menunjukkan hasil regresi variabel *Underwriter Reputation* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,018. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Maka hal ini mengandung arti bahwa hipotesis 2 diterima. Tabel 4.4 juga menunjukkan hasil regresi variabel *family involvement* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,829 dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Maka hal ini mengandung arti bahwa hipotesis 3 ditolak. Tabel 4.4 juga menunjukkan hasil regresi variabel umur perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,541 dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Tabel 4.4 juga menunjukkan hasil regresi variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,336 dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05.

Berdasarkan hasil pengujian *accrual quality*, *underwriter reputation*, *Family Involvement*, umur perusahaan dan profitabilitas terhadap *Corporate Bond Underpricing*. Pada tabel 4.4 uji F digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dapat memprediksi hubungan semua variabel independen terhadap variabel dependen. Uji ini dilihat dari nilai probabilitas dengan menggunakan distribusi F. Dari hasil olahan regresi berganda, model ini dapat memprediksi hubungan semua variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan tingkat signifikansi 5% atau 0,05, jika nilai p-value < 0,05 maka model penelitian dapat digunakan. Sebaliknya jika nilai p-value > 0,05 maka tidak ada hubungan secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengolahan data yang dapat

dilihat pada tabel 4.4 hasil uji model persamaan regresi nilai signifikan 0,019, dimana nilai tersebut tidak membuktikan bahwa model penelitian dapat dilanjutkan atau diterima.

Berdasarkan tabel 4.4 didapatkan F hitung sebesar 3,173 jika dilakukan perbandingan dengan F tabel yaitu senilai 2,449. Hipotesis diterima jika F hitung > F tabel, maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji f hitung jika dibandingkan dengan F tabel hasil Uji F pada penelitian ini dapat diterima. Dapat dikatakan bahwa model yang diajukan dalam penelitian ini layak untuk diuji.

Berdasarkan hasil pengujian *accrual quality*, *underwriter reputation*, *Family Involvement*, umur perusahaan dan profitabilitas terhadap *Corporate Bond Underpricing*. Pada tabel 4.4, Nilai R² dimasukkan untuk mengetahui tingkat ketepatan yang lebih baik dalam analisis regresi. Tingkat ketepatan regresi ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi R² yang besarnya adalah nol dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Dari Tabel 4.4 terlihat nilai adjusted R² sebesar 0,218. Hal ini mengindikasikan bahwa 0,218 atau 21,8% *Corporate Bond Underpricing* dipengaruhi oleh variabel independen yaitu *accrual quality*, *underwriter reputation*, *Family Involvement*, umur perusahaan dan profitabilitas. Sedangkan 78,2% sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Pengaruh Accrual Quality terhadap Corporate Bond Underpricing

Accrual Quality tidak memiliki pengaruh terhadap corporate bond underpricing. Pada penelitian ini tidak dapat membuktikan seperti yang ditemukan pada Xu (2017). Laba merupakan salah satu sumber informasi utama bagi perusahaan. Laba dapat dikatakan sebagai sumber informasi yang digunakan untuk meramalkan arus kas masa depan dan kondisi masa depan perusahaan. Pendapatan yang dihasilkan secara Accrual sebenarnya dapat menggambarkan dampak ekonomi dari transaksi atau peristiwa yang terjadi. Namun pada saat penyusunannya, hasil akuntansi accrual tidak terlepas dari asumsi, estimasi, dan kebijakan akuntansi yang pada dasarnya ditentukan oleh pertimbangan manajemen Perusahaan. Sugandi dan Syarif (2013) berpendapat bahwa pilihan cadangan manajemen dapat mendistorsi kualitas dan utilitas pendapatan. Kontrol yang tidak tepat dapat menyebabkan perhitungan estimasi, asumsi, dan pedoman yang salah karena batasan tertentu. Fleksibilitas manajemen ini juga dapat dengan sengaja digunakan oleh manajer untuk melakukan kontrol hasil karena motivasi atau insentif khusus mereka.

Pengaruh Underwriter Reputation terhadap Corporate Bond Underpricing

Underwriter Reputation memiliki pengaruh negatif terhadap corporate bond underpricing. Dapat dikatakan bahwa semakin tinggi nilai underwriter reputation semakin kecil tingkat corporate bond underpricing yang terjadi. Hal tersebut menandakan bahwa underwriter reputation ini adalah salah satu informasi yang dijadikan sebagai acuan oleh calon investor sebagai referensi saat pengambilan keputusan investasinya dalam hal ini obligasi. Hasil penelitian ini memberikan bukti hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Solida (2020) yang melakukan pengujian mengenai "faktor-faktor yang mempengaruhi Underpricing saat IPO". Hasil penelitian ini juga mendukung pernyataan Pratama (2017) bahwa Underwriter dengan citra yang baik mengatakan bahwa mereka tidak akan mengambil tindakan apapun untuk menanggung perusahaan dengan reputasi yang buruk untuk mendapatkan kepercayaan investor dalam investasikan modalnya.

Pengaruh Family Involvement terhadap Corporate Bond Underpricing

Family Involvement tidak memiliki pengaruh terhadap corporate bond underpricing. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung mengabaikan keberadaan family involvement dalam perusahaan ketika melakukan pertimbangan dalam investasi. Atmaja (2021) menyatakan

bahwa Indonesia mengadopsi sistem dewan dua tingkat yang terdiri dari Direksi dan Dewan Komisaris. Kedua dewan ini mirip dengan direktur eksekutif dan non-eksekutif, masing-masing, di negara-negara dengan sistem satu tingkat. Dewan Komisaris bertujuan untuk melakukan pengawasan terhadap Direksi. Umumnya keluarga pengendali pada perusahaan keluarga di Indonesia menempatkan anggota keluarganya pada Dewan Komisaris sebagai ketua dan/atau Direksi sebagai CEO. Keberadaan anggota keluarga berada di dewan komisaris ini berfungsi untuk menjaga kepentingan keluarga didalam perusahaan. Sener & Akben (2019) mengemukakan bahwa Keluarga Komisaris Utama memiliki tugas dan tanggung jawab untuk mengawasi dan memberikan kontribusi kepada Direksi dan bertindak sebagai pelobi antara pemegang saham dan manajemen. Disini akan memungkinkan bagi komisaris anggota keluarga berpotensi untuk tidak melakukan fungsi terhadap kinerja direksi dengan baik karena hubungan keluarga tersebut. Sehingga beberapa investor mungkin mengabaikan informasi mengenai keberadaan anggota keluarga dalam jajaran dewan komisaris dalam mengambil keputusan investasinya

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Corporate Bond Underpricing

Pada saat IPO, investor tidak melihat ukuran atau umur perusahaan, sehingga variabel umur perusahaan tidak menentukan tingkat underpricing. Investor menginvestasikan uangnya di pasar modal ini dengan mengharapkan pengembalian jangka panjang, sehingga ketika mereka membeli saham, mereka tidak memikirkan usia perusahaan, tetapi tentang harapan masa depan perusahaan. Ini adalah perusahaan dengan sejarah panjang, tetapi merugikan investor jika prospek masa depan perusahaan tidak menguntungkan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Corporate Bond Underpricing

Variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap underpricing obligasi korporasi. Tandeililin (2010) mengungkapkan bahwa ROA perusahaan pada masa sekarang belum tentu sama jika dibandingkan dengan ROA masa yang akan datang. Hal tersebut membuat investor tidak memperhatikan tingkat ROA ini dalam melakukan tindakan investasi. Investor mengetahui laporan keuangan yang dikeluarkan pada saat perusahaan melakukan IPO sudah di *mark up* atau tidak.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk melihat faktor faktor yang mempengaruhi Corporate bond Underpricing pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2021. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh Accrual Quality, Underwriter Reputation dan Family Involvement Terhadap Corporate bond Underpricing peneliti menyimpulkan bahwa: Accrual Quality, Family Involvement, Umur perusahaan, dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Corporate bond Underpricing pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2021. Underwriter Reputation berpengaruh terhadap Corporate bond Underpricing pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2021.

SARAN

Penelitian selanjutnya bisa menambahkan variabel-variabel lain seperti reputasi auditor, debt to equity ratio dan variabel lainnya yang terkait dengan Corporate Bond Underpricing. Karna masih ada 78,2% kemungkinan variabel lain yang dapat mempengaruhi Corporate Bond

Underpricing. Disini peneliti hanya menggunakan data perusahaan tahun 2017-2021. Peneliti selanjutnya mungkin dapat menambah waktu penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmat, Z. (2013). Theory of Planned Behavior, Masihkah Relevan? Diakses pada 30 Januari 2016, dari <http://zakarija.staff.umm.ac.id/files/2010/12/Theory-of-Planned-Behaviormasihkah-relevan.pdf>
- Beatty, R.P., and Jay R. Ritter. 1986. "Investment Banking, Reputation, and The Underpricing of Initial Public Offerings". *Journal of Financial Economics*. pp 213-232
- Boulton, T. J., Smart, S. B., Zutter, C. J., Altinkiliç, O., Bhattacharya, U., Grieves, R., Jennings, R., Lehn, K., Mandelker, G., Ritter, J., Thomas, S., Udell, G., & Yu, X. (2011). Earnings Quality and International IPO Underpricing
- Kim, D., Palia, D., & Saunders, A. (2010). Are Initial Returns and Underwriting Spreads in Equity Issues Complements or Substitutes? *Financial Management*, 39(4), 1403–1423. doi:10.1111/j.1755-053x.2010.01117.x
- Kim, Keneth, A. and Hyun Shan Shin. 2001. *The Underpricing of Seasoned Equity Offering: 1983:1998*.
- Kotlar, J., Signori, A., de Massis, A., & Vismara, S. (2017). Financial Wealth, sociomotional and IPO in Family Frims: A Two-stage Gamble Model. *Academy of Management Journal*
- Financial Wealth, Socioemotional Wealth and IPO Underpricing in Family Firms: A Two-Stage Gamble Model.
- Morris, R.D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47-56. <http://dx.doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347>
- Nagler, Florian and Ottonello Giorgio (2017). Structural Changes in Corporate Bond Underpricing. BAFFI CAREFIN Centre Research Paper No. 2017-48.
- Risal. (2014). Underpricing: Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Dalam Initial Public Offering (IPO). *Akuntabilitas*, 42-55.
- Putra, D. G., & Rahayu, R. (2020). Peranan implementasi tata kelola teknologi informasi (IT governance) sebagai faktor penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan. *Jurnal Inovasi Pendidikan Ekonomi (JIPE)*, 10(1), 01-07.
- Putra, D. G., Rahayu, R., & Putri, A. (2021). The influence of Enterprise Resource Planning (ERP) implementation system on company performance mediated by organizational capabilities. *Journal of Accounting and Investment*, 22(2), 221-241.
- Putra, D. G., Pratama, Y., Pratama, I. M., & Selvia, N. (2022). Mediating Role of Corporate Governance on the Effect of Earnings Management and Financial Risk on Firm Value. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi dan Komputerisasi Akuntansi*, 13(2), 1-19.
- Rahmentio, Y., Rahman, A., Putra, D. G., & Aprayuda, R. (2022). Apakah Efek Pandemi Covid-19 Meningkatkan Return Saham Perusahaan Teknologi?. *Jurnal Ecogen*, 5(2), 194-202.
- Schrand, C., & Verrecchia, R. E. (n.d.). Information Disclosure and Adverse Selection Explanations for IPO Underpricing.
- Setia-Atmaja, L., & Chandera, Y. (2021). Impact of family ownership, management, and generations on IPO underpricing and long-run performance. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(4), 266–279. [https://doi.org/10.21511/IMFI.18\(4\).2021.23](https://doi.org/10.21511/IMFI.18(4).2021.23)
- Setianto, R. H., & Sari, P. K. (2017). Perusahaan Keluarga dan Kebijakan Dividen di Indonesia. *Jurnal Siasat bisnis Vol.2*

- Suganda, W., & Syarif, F. (2013). Analisis Pengaruh Kualitas Akrua (Accruals Quality) Terhadap Sinkronitas Harga Saham (Stock Price Synchronicity): Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia.
- Syofyan, R., & Putra, D. G. (2020). The role of Good Corporate Governance (GCG) implementation in Indonesian company. In 4th Padang International Conference on Education, Economics, Business and Accounting (PICEEBA-2 2019) (pp. 819-825). Atlantis Press.
- Syofyan, R., Putra, D. G., & Aprayuda, R. (2020). Influence Of Company Value Information, Dividend Policy, And Capital Structure On Stock Price. SAR (Soedirman Accounting Review): Journal of Accounting and Business, 5(2), 152-169.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Teti, E., & Montefusco, I. (2021). Corporate governance and IPO underpricing: evidence from the italian market. Journal of Management and Governance. doi:10.1007/s10997-021-09563-z
- Wiagustini, Putu Luh (2014). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Corporate Governance dan Struktur Modal. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana
- Xu, S., Gong, G., & Gong, X. (2017). Accruals quality, underwriter reputation, and corporate bond underpricing: Evidence from China. China Journal of Accounting Research, 10(4), 317–339. doi:10.1016/j.cjar.2017.04.001
- Yang, J., Ma, J., & Doty, D. H. (2020). Family Involvement, Governmental Connections, and IPO Underpricing of SMEs in China. Family Business Review, 33(2), 175–193. doi:10.1177/0894486520905180
- Zheng, Steven X. and David A. Stangeland. 2007. IPO Underpricing, Firm Quality, and Analyst Forecast. Financial Management. Summer 2007, 36,2. ABI/INFORM