

# Pengaruh Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, dan Persentase Penawaran Saham Terhadap *Underpricing* Saham Sebagai Pengambilan Keputusan Melakukan IPO di BEI

Nilam Larasati, Miladiah Kusumaningarti, Agus Athori

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Kadiri

nilamlarasati714@gmail.com , nilamilakusuma@gmail.com , agusathori@uniska-kediri.ac.id

## Abstract

*This study aims to determine the effect of firm size, underwriter reputation, and stock offering percentage partially and simultaneously on underpricing as a company's decision making to conduct an IPO on IDX. This study is an associative research with quantitative data. The population of this study is all companies that have conducted an IPO on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017 to 2021, totaling 253 companies. Sampling was carried out using a purposive sampling method which resulted in 36 companies. The technique used is multiple linear regression. The results of the study partially show that firm size with a coefficient value 0,002 and a sig. 0,973 has a positive and insignificant effect on underpricing. Meanwhile, underwriter reputation with a coefficient value -0,018 and a sig. 0,796, as well as stock offering percentage with a coefficient value -0,145 and a sig. 0,696 has a negative and insignificant effect on underpricing. Simultaneously, the result of the study produce sig. 0,976, which shows there is insignificant influence between firm size, underwriter reputation, and stock offering percentage on underpricing at IPO companies on the IDX in 2017 to 2021.*

**Keywords:** *Underpricing, Firm Size, Underwriter Reputation, Share Offering Percentage*

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, dan persentase penawaran saham secara parsial dan simultan terhadap *underpricing* sebagai pengambilan keputusan perusahaan melakukan IPO di BEI. Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif dengan data kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021 sebanyak 253 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang menghasilkan 36 perusahaan. Teknik yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dengan nilai koefisien 0,002 dan nilai sig. 0,973 memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan reputasi *underwriter* dengan nilai koefisien -0,018 dan nilai sig. 0,796, serta persentase penawaran saham dengan nilai koefisien -0,145 dan nilai sig. 0,696 memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Hasil uji simultan menghasilkan nilai sig. 0,976 yang menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, dan persentase penawaran saham terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2017-2021.

**Kata Kunci:** *Underpricing, Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, Persentase Penawaran Saham.*

## PENDAHULUAN

Pada era globalisasi, dimana dunia ekonomi, teknologi, dan informasi berkembang sangat pesat, setiap perusahaan dan pelaku bisnis ingin dapat bertahan, bersaing, dan mengembangkan usahanya sehingga menjadi perusahaan yang besar dan kuat. Hal tersebut tentunya tidak lepas dari kebutuhan pendanaan yang besar. Pendanaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Pendanaan dari dalam perusahaan dapat diperoleh dari laba

---

Received Maret 07, 2023; Revised April 02, 2023 Mei 2, 2023

\* Nilam Larasati, [nilamlarasati714@gmail.com](mailto:nilamlarasati714@gmail.com)

kegiatan operasional perusahaan maupun dari modal para investor pendiri perusahaan itu sendiri. Pendanaan dari luar perusahaan dapat diperoleh melalui penyertaan modal dengan menerbitkan saham perusahaan dan menjualnya kepada publik atau biasa disebut sebagai *Initial Public Offering (IPO)*.

IPO merupakan penawaran saham perdana dimana saham diperdagangkan untuk pertama kalinya sebelum dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Kegiatan penawaran saham untuk pertama kalinya ini terjadi di pasar perdana (*primary market*). Penawaran perdana terhadap saham biasanya dipasarkan oleh perusahaan sekuritas yang disebut dengan penjamin emisi (*underwriter*). Dalam kegiatan IPO, penjamin emisi (*underwriter*) bertugas menentukan harga saham yang wajar, yang telah ditentukan berdasarkan kesepakatan antara penjamin emisi (*underwriter*) dengan pihak perusahaan penerbit (emiten).

Penetapan harga saham suatu perusahaan saat IPO merupakan hal yang tidak mudah. Pada saat IPO, sering kali terjadi perbedaan harga saham ketika diperdagangkan di bursa efek. Perbedaan harga saham terjadi apabila harga saham saat di pasar perdana (*primary market*) lebih rendah atau lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham saat di pasar sekunder (*secondary market*). Harga saham di pasar perdana yang cenderung lebih rendah jika dibandingkan dengan harga saham saat penutupan hari pertama di pasar sekunder disebut dengan fenomena *underpricing*.

*Underpricing* merupakan permasalahan penting yang bisa dialami oleh perusahaan-perusahaan ketika melakukan penawaran saham perdana di dunia, tanpa terkecuali di Indonesia. Fenomena *underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan karena dana yang diperoleh tidak maksimal. Perusahaan yang melakukan IPO tentu menginginkan harga jual saham yang tinggi karena dengan harga jual saham yang tinggi perusahaan akan menerima hasil penawaran (*proceeds*) yang tinggi pula. Di sisi lain, terjadinya fenomena *underpricing* di bursa efek akan menghasilkan *initial return (IR)* atau *positive return* yang menguntungkan bagi investor, yang menyebabkan adanya transfer kemakmuran dari pemilik kepada investor, karena investor menikmati *return* dari transaksi perdagangan saham yang dilakukannya sedangkan perusahaan penerbit hanya memperoleh dana dari hasil penjualan saham di pasar perdana.

Dalam penelitian Djashan (2017), dari 84 perusahaan yang terdaftar antara tahun 2009-2012, terdapat 68 perusahaan yang mengalami *underpricing* saat *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan dalam penelitian Mayasari et al.(2018), dari 82 perusahaan yang terdaftar antara tahun 2013-2016, terdapat 54 perusahaan yang mengalami *underpricing* saat IPO di Bursa Efek Indonesia. Hal ini membuktikan bahwa fenomena *underpricing* merupakan masalah penting yang bisa terjadi setiap saat ketika perusahaan melakukan *Initial Public Offering (IPO)*.

Fenomena *underpricing* perlu diminimalisir oleh perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* agar dapat memperoleh *return* yang maksimal atas penjualan saham perdananya. Fenomena *underpricing* dapat diminimalisir dengan mengetahui pengaruh atau hubungan antara faktor penyebab *underpricing* terhadap *underpricing*. Banyak faktor-faktor yang dapat memengaruhi *underpricing*, seperti ukuran perusahaan (*firm size*), reputasi *underwriter*, dan persentase penawaran saham.

Beberapa penelitian sebelumnya yang membahas mengenai fenomena *underpricing* tidak menunjukkan hasil yang konsisten. Berdasarkan penelitian Lismawati dan Munawaroh (2015) dan penelitian Pahlevi (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan dalam penelitian Aini (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

Melihat adanya fenomena *underpricing* dan belum adanya konsistensi hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya, maka peneliti ingin meneliti kembali mengenai faktor-faktor yang memengaruhi fenomena *underpricing*. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan data tahun penelitian yang memfokuskan pada sampel data tahun 2017 hingga 2021.

## TINJAUAN PUSTAKA

### A. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut Brigham dan Houston (2014: 234), “*firm size is the average total of net sales for the current year up to several years*”. Artinya, ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun bersangkutan sampai beberapa tahun. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses sumber pendanaan yang lebih besar dari beberapa sumber, sehingga akan lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur.

Menurut Riyanto (2013) “ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, atau nilai aktiva”. Besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan dengan total aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Perusahaan dengan skala ekonomi yang besar dinilai memiliki kinerja dan prospek perusahaan yang bagus.

Sedangkan menurut Prastica (2012) ukuran perusahaan menunjukkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan mengindikasikan bahwa semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki skala ekonomi lebih besar dianggap mampu bertahan dalam waktu yang lama.

Ukuran perusahaan mencerminkan potensi perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan kemampuan akses informasi yang lebih besar. Investor lebih cenderung untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan dengan skala yang tinggi karena perusahaan dengan skala yang tinggi mempunyai ketidakpastian yang lebih rendah dari pada perusahaan berskala rendah. Perusahaan dengan skala ekonomi yang tinggi juga dianggap mampu tetap bersaing dan bertahan dalam waktu yang lama, serta dianggap dapat mengembalikan modal dari investor yang diinvestasikan.

### B. Reputasi *Underwriter*

Dalam penawaran umum perdana, *underwriter* (penjamin emisi efek) merupakan salah satu komponen yang penting bagi emiten. Saham yang ditawarkan saat *Initial Public Offering* akan ditawarkan oleh emiten melalui *underwriter*. Pihak emiten akan mencari, memilih, dan menunjuk pihak lain yang bertindak sebagai penjamin emisi atau dikenal dengan istilah *underwriter* (Latumaerissa, 2012: 357). Yang disebut sebagai penjamin emisi efek adalah pihak-pihak yang:

- 1) Telah mengadakan perjanjian tertulis (kontrak) dengan emiten untuk membeli efek yang diterbitkan oleh emiten dan untuk selanjutnya dijual kepada masyarakat umum; atau
- 2) Telah mengadakan kontrak dengan emiten untuk menawarkan dan menjual efek kepada publik.

Sedangkan menurut Pasal 1 Ayat (17) UU No. 8 Tahun 1995, “Penjamin Emisi Efek adalah Pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan Penawaran Umum bagi Kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek yang tidak terjual.”

Dalam kegiatan penawaran umum, perusahaan/emiten memimpin dan membentuk sindikat penjamin emisi dengan bank investasi lainnya untuk berbagi tanggung jawab penerbitan saham (Adnyana, 2020: 11). Saham biasanya diperdagangkan oleh lebih dari satu penjamin emisi (*underwriter*). Penjamin emisi akan mengevaluasi kemampuan dan prospek perusahaan dan memberikan saran-saran yang berkaitan dengan hal-hal yang harus diupayakan untuk menjual saham.

### C. Persentase Penawaran Saham

Lestari *et al.* (2015) menyatakan “persentase penawaran saham adalah jumlah saham yang ditawarkan kepada publik”. Jumlah saham yang ditawarkan emiten kepada publik menunjukkan seberapa besar dari modal disetor yang akan dimiliki oleh publik. Semakin besar jumlah saham yang ditawarkan kepada publik maka semakin besar potensi likuidnya saham tersebut di bursa efek (Darmadji dan Fakhruddin, 2012: 72).

Nurhidayati dan Indriantoro (dalam Sari, 2018: 24) menyatakan: ‘Persentase saham yang ditawarkan ke publik menunjukkan berapa besar bagian dari modal disetor yang akan dimiliki oleh publik dan digunakan sebagai proksi terhadap ketidakpastian di masa depan yang akan diterima oleh penjamin emisi dan investor’.

Proposi saham yang ditahan dari pemegang saham lama menunjukkan aliran informasi dari saham emiten ke calon investor. Semakin tinggi proporsi saham yang dipegang pemegang saham, maka semakin banyak informasi privat yang dimiliki oleh pemegang saham lama. Investor lama akan mengeluarkan biaya untuk mendapatkan informasi guna pengambilan keputusan membeli saham atau tidak.

Menurut Pahlevi (2014), saham yang ditawarkan oleh emiten ke publik menunjukkan *private information* yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar persentase penawaran saham ke publik maka semakin besar tingkat ketidakpastian di masa yang akan datang. Semakin besarnya persentase saham yang ditawarkan ke publik juga menyebabkan semakin kecilnya *private information* yang dimiliki pemegang saham lama, dan semakin besarnya tingkat ketidakpastian yang akan ditanggung oleh pemegang saham baru.

Jumlah saham yang ditawarkan ke publik sedikit maka kepemilikan publik terhadap perusahaan tersebut akan terbatas. Investor akan tertarik pada saham perusahaan tersebut karena merupakan pertanda bahwa prospek perusahaannya baik dan saham yang ditawarkan dinilai berharga di masa yang akan datang karena jumlahnya yang terbatas. Semakin besar kepemilikan saham yang ditahan atau semakin kecil persentase saham yang ditawarkan ke publik, maka akan memperkecil tingkat ketidakpastian di masa yang akan datang dan tingkat *underpricing* semakin rendah.

#### **D. Underpricing**

Djashan (2017) mengemukakan bahwa “*underpricing* adalah suatu keadaan, dimana harga saham pada saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan dengan ketika diperdagangkan di pasar sekunder”. Studi mengenai *Initial Public Offering* secara internasional menyatakan bahwa 9 dari 10 penelitian menyimpulkan terjadi *underpricing*. Secara rata-rata, tingkat *underpricing* di negara-negara berkembang lebih tinggi daripada di negara-negara maju.

Beatty (dalam Purba, 2019: 28) mengemukakan bahwa ‘istilah *underpricing* digunakan untuk menggambarkan perbedaan harga antara harga penawaran saham di pasar primer dan harga saham di pasar sekunder pada hari pertama’. Ada kecenderungan harga penawaran di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan di pasar sekunder pada hari pertama.

Sedangkan Caster dan Manaster (dalam Lismawati dan Munawaroh, 2015: 3) menjelaskan bahwa ‘*underpricing* adalah hasil dari ketidakpastian harga saham pada pasar perdana’. Perusahaan dan penjamin emisi (*underwriter*) salah menentukan harga saham pada pasar perdana yang disebabkan adanya asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi dimana satu investor memiliki informasi yang lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan investor yang lain.

Selisih harga saham biasa dikenal sebagai *Initial Return (IR)* atau *positive return* bagi investor. *Underpricing* akan memberikan keuntungan bagi investor yang melakukan pembelian saham saat *Initial Public Offering* karena memperoleh *initial return*, maka dari itu *underwriter* berperan penting bagi emiten saat menawarkan sahamnya di pasar perdana.

### E. Initial Public Offering (IPO)

Menurut Adnyana (2020: 12) “penawaran publik perdana (*Initial Public Offering*) merupakan penawaran dimana saham diperdagangkan untuk pertama kalinya sebelum dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Biasanya saham ditawarkan pertama kali oleh emiten kepada investor melalui penjamin efek (*underwriter*). *Underwriter* akan melakukan penjualan saham kepada investor dengan dibantu oleh agen penjual.

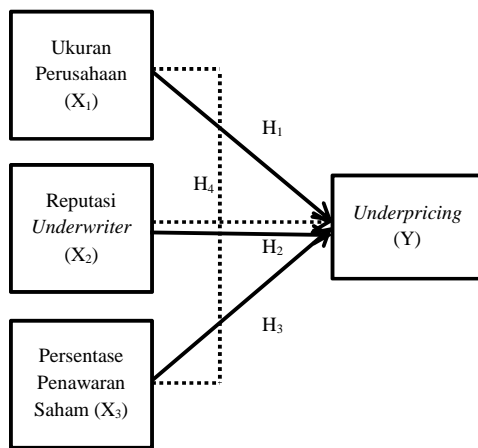
Menurut Hidayat (2019: 51) *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum perdana merupakan proses perusahaan untuk pertama kalinya menjual sekuritas. Setelah saham dijual oleh perusahaan di pasar perdana, saham diperjualbelikan oleh para investor di pasar sekunder. Transaksi jual beli saham oleh investor di pasar sekunder tidak akan memberikan tambahan dana bagi emiten.

Menurut Rumawi *et al.* (2021: 73) *Initial Public Offering* (IPO) atau *Go Public* merupakan penawaran saham pertama kali kepada masyarakat. Perusahaan yang melakukan IPO akan mengalami perubahan status dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka (Tbk.). IPO atau *Go Public* akan memberikan banyak manfaat bagi pertumbuhan dan perkembangan perusahaan.

Perusahaan menjual sahamnya melalui IPO sampai tercapai batas modal dasar. Setelah saham dicatatkan di bursa efek, investor hanya bisa menjual sahamnya kepada investor lain melalui bursa efek atau pasar sekunder dengan harga saham bergantung pada harga penawaran dan permintaan antar investor di bursa (Lubis, 2016: 78).

### F. Model Hipotesis

Gambar 1. Kerangka Teoritik



Sumber: Data diolah, 2022

- Berdasarkan uraian teoritis di atas maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:
- H<sub>1</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* Saham sebagai pengambilan keputusan melakukan IPO di BEI.
  - H<sub>2</sub>: Reputasi *Underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* Saham sebagai pengambilan keputusan melakukan IPO di BEI.
  - H<sub>3</sub>: Persentase Penawaran Saham berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham sebagai pengambilan keputusan melakukan IPO di BEI.
  - H<sub>4</sub>: Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, dan Persentase Penawaran Saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* Saham sebagai pengambilan keputusan melakukan IPO di BEI.

## METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 sebanyak 253 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel yang didapatkan adalah sebanyak 36 perusahaan. Kriteria penentuan sampel telah dirangkum sebagai berikut:

**Tabel 1. Kriteria Penentuan Sampel**

| No. | Kriteria   | Jumlah |
|-----|--|--------|
| 1.  | Perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021 | 253    |
| 2.  | Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i>                        | (18)   |
| 3.  | Perusahaan yang bergerak bukan pada sektor properti dan <i>real estate</i> | (199)  |
| 4.  | Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian                         | 36     |

Sumber: Data diolah, 2022

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menjelaskan hubungan antara dua variabel atau lebih melalui pengujian hipotesis. Penelitian ini menggunakan perhitungan angka-angka untuk menjawab rumusan masalah dan pengujian hipotesis yang diajukan.

**Tabel 2. Pengukuran Variabel**

| Variabel                | Indikator  |
|-------------------------|--|
| <i>Underpricing</i> (Y) | $IR = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}} \times 100\%$ <p>Sumber: Mayasari, Yusuf, dan Yulianto (2018: 45)</p> |

**Lanjutan Tabel 2**

|  |   |
|--|---|
| Ukuran Perusahaan (X <sub>1</sub> )          | $FSIZE = Ln(\text{Total Aset})$ <p>Sumber: Syofian dan Sebrina (2021: 143)</p>  |
| Reputasi Underwriter (X <sub>2</sub> )       | <p>Nilai 1 jika termasuk dalam <i>20 most active brokerage house monthly IDX in total frequency</i>. Nilai 0 jika tidak termasuk dalam <i>20 most active brokerage house monthly IDX in total frequency</i>.</p> <p>Sumber: Lismawati dan Munawaroh (2015: 6)</p> |
| Persentase Penawaran Saham (X <sub>3</sub> ) | $Offer = \frac{\text{Saham Ditawarkan saat IPO}}{\text{Total Saham Perusahaan}} \times 100\%$ <p>Sumber: Rastiti &amp; Stephanus (2015: 495)</p>  |

Sumber: data diolah, 2022

Model analisis data yang digunakan untuk menganalisis hubungan variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (X) dalam hal ini adalah ukuran perusahaan (X1), reputasi *underwriter* (X2), dan persentase penawaran saham (X3) terhadap variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah *underpricing*. Bentuk persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Keterangan:

- Y = *Underpricing*
- $\beta_0$  = Koefisien konstansa
- $\beta_{1-4}$  = Koefisien regresi variable
- X1 = Ukuran perusahaan
- X2 = Reputasi *underwriter*
- X3 = Persentase penawaran saham
- $\epsilon$  = *Error*

**Uji Statistik Deskriptif.** Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik dari data penelitian. Tujuannya adalah untuk mempermudah dalam membaca dan memahami maksud data. Hasil olah data dalam bentuk statistik deskriptif akan menampilkan karakteristik sampel dalam penelitian ini yang meliputi jumlah sampel (N), nilai rata-rata sampel (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi untuk masing-masing variabel penelitian.

**Uji Asumsi Klasik.** Penggunaan model regresi linier berganda dalam pengujian hipotesis haruslah menghindari kemungkinan terjadinya penyimpangan asumsi klasik. Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa model penelitian telah memenuhi kriteria untuk digunakan sebagai sampel penelitian. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas dengan uji Kolmogorov-Smirnov, uji multikolinieritas dengan menggunakan *Variance Inflation Factors* (VIF), uji autokorelasi dengan uji Durbin Watson, dan uji heteroskedastisitas Rho Spearman.

Uji hipotesis bertujuan untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah ditentukan dalam penelitian ini. Uji hipotesis dalam penelitian ini ada dua bagian, yaitu uji hipotesis secara parsial (Uji t) dan uji hipotesis secara simultan (Uji F).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai karakteristik dari data penelitian. Tujuannya adalah untuk mempermudah dalam membaca dan memahami maksud data.

Hasil olah statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

|                   | N  | Min. | Max. | Mean   | Std. Dev. |
|-------------------|----|------|------|--------|-----------|
| Ukuran Perusahaan | 36 | 24   | 29   | 26,92  | 1,251     |
| Persentase        | 36 | 0,08 | 0,49 | 0,2272 | 0,9407    |

|                     |    |      |      |        |         |
|---------------------|----|------|------|--------|---------|
| Penawaran Saham     |    |      |      |        |         |
| <i>Underpricing</i> | 36 | 0,02 | 1,76 | 0,5528 | 0,27794 |
| Valid N (listwise)  | 36 |      |      |        |         |

Sumber: Data diolah, 2022

**Tabel 4. Statistik Deskriptif Variabel Reputasi Underwriter**

|  | <i>Frequency</i> | <i>Percent</i> | <i>Valid Percent</i> | <i>Cumulative Percent</i> |
|--|------------------|----------------|----------------------|---------------------------|
| <i>Underwriter yang tidak masuk dalam 20 most active brokerage house monthly IDX</i> | 24               | 66,7           | 66,7                 | 66,7                      |
| <i>Underwriter yang masuk dalam 20 most active brokerage house monthly IDX</i>       | 12               | 33,3           | 33,3                 | 100,0                     |
| Total  | 36               | 100,0          | 100,0                |                           |

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 3 dan tabel 4 di atas, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 24, nilai maksimum 29, dan nilai rata-rata 26,92. Variabel persentase penawaran saham memiliki nilai minimum 0,08, nilai maksimum 0,49, dan nilai rata-rata 0,2272. Variabel *underpricing* memiliki nilai minimum 0,02, nilai maksimum 1,76, dan nilai rata-rata 0,5528. Pada variabel reputasi *underwriter* dapat diketahui bahwa *underwriter* yang tidak masuk dalam *20 most active brokerage house monthly IDX* berjumlah 24 *underwriter* dengan persentase 66,7%, dan *underwriter* yang masuk dalam *20 most active brokerage house monthly IDX* berjumlah 12 *underwriter* dengan persentase 33,3%.

## B. Uji Asumsi Klasik

**Uji Normalitas.** Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang akan dianalisis berdistribusi normal. Hasil uji normalitas penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 5. Hasil Uji Normalitas**

|  |                       | <i>Unstandardized Residual</i> |
|--|-----------------------|--------------------------------|
| N                                      |                       | 36                             |
| <i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i> | <i>Mean</i>           | 0,0822688                      |
|  | <i>Std. Deviation</i> | 0,37683547                     |



|                                 |                 |                      |
|---------------------------------|-----------------|----------------------|
| <i>Most Extreme Differences</i> | <i>Absolute</i> | 0,113                |
|                                 | <i>Positive</i> | 0,063                |
|                                 | <i>Negative</i> | -0,113               |
| <i>Test Statistic</i>           |                 | 0,113                |
| <i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>   |                 | 0,200 <sup>c,d</sup> |

Sumber: Data diolah, 2022

Hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05. Jadi, dapat disimpulkan bahwa data variabel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

**Uji Multikolinieritas.** Uji multi-kolinieritas digunakan untuk melihat ada tidaknya hubungan (korelasi) antara variabel bebas. Hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas**

|                            | <i>Collinearity Statistics</i> |       |
|----------------------------|--------------------------------|-------|
|                            | <i>Tolerance</i>               | VIF   |
| <i>(Constant)</i>          |                                |       |
| Ukuran Perusahaan          | 0,914                          | 1,094 |
| Reputasi Underwriter       | 0,979                          | 1,022 |
| Persentase Penawaran Saham | 0,904                          | 1,107 |

Sumber: Data diolah, 2022

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai *tolerance* lebih dari 0,10, dan seluruh nilai VIF kurang dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas antar variabel bebas.

**Uji Autokorelasi.** Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi adanya hubungan antara *error* periode satu dengan *error* periode lainnya. Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi**

| R                  | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|--------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 0,205 <sup>a</sup> | 0,042    | -0,048            | 0,28448                    | 1,763         |

Sumber: Data diolah, 2022

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,763. Dengan tingkat signifikansi 5%, jumlah pengamatan 36 dan terdapat 3 variabel bebas, maka diperoleh nilai dL sebesar 1,2953 dan nilai dU sebesar 1,6539. Nilai dU (1,6539) > nilai DW (1,763) > 4-dU (2,3461). Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam penelitian ini.

**Uji Heteroskedastisitas.** Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya varian dalam variabel dari model regresi yang tidak sama. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

|  | Ukuran Perusahaan | Reputasi Underwriter | Persentase Penawaran Saham |
|--|-------------------|----------------------|----------------------------|
|  |                   |                      |                            |

|                                |        |       |       |
|--------------------------------|--------|-------|-------|
| <i>Correlation Coefficient</i> | -0,136 | 0,085 | 0,123 |
| <i>Sig. (2-tailed)</i>         | 0,429  | 0,622 | 0,476 |
| N                              | 36     | 36    | 36    |

Sumber: Data diolah, 2022

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa koefisien korelasi rho antara variabel ukuran perusahaan dengan absolut residu adalah sebesar -0,136 dengan sig. 0,429, koefisien korelasi rho antara variabel reputasi *underwriter* dengan absolut residu adalah sebesar 0,085 dengan sig. 0,622, dan koefisien korelasi rho antara variabel persentase penawaran saham dengan absolut residu adalah sebesar 0,123 dengan sig. 0,476. Karena seluruh nilai sig. tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, dan persentase penawaran saham.

### C. Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda untuk menggambarkan pengaruh ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, dan persentase penawaran saham terhadap *underpricing*. Hasil uji regresi linier berganda penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 9. Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

|                             | <i>Unstandardized Coefficients</i> |                   |
|-----------------------------|------------------------------------|-------------------|
|                             | B                                  | <i>Std. Error</i> |
| ( <i>Constant</i> )         | 0,791                              | 0,182             |
| Ukuran Perusahaan           | 0,002                              | 0,067             |
| Reputasi <i>Underwriter</i> | -0,018                             | 0,071             |
| Persentase Penawaran Saham  | -0,145                             | 0,367             |

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel dapat diketahui persamaan regresi linier bergandanya, yaitu:

$$Y = 0,791 + 0,002X_1 - 0,018X_2 - 0,145X_3$$

Analisis dari persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta ( $\beta_0$ ) sebesar 0,791, artinya apabila variabel-variabel bebas ( $X_1$ ,  $X_2$ , dan  $X_3$ ) nilainya nol maka tingkat *underpricing* sebesar 0,791%.
2. Nilai koefisien ukuran perusahaan ( $\beta_1$ ) bernilai positif sebesar 0,002, artinya dapat diinterpretasikan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing*, dan jika variabel lain nilainya nol dan ukuran perusahaan naik 1 satuan maka *underpricing* akan naik sebesar 0,002.
3. Nilai koefisien reputasi *underwriter* ( $\beta_2$ ) bernilai negatif sebesar -0,018, artinya dapat diinterpretasikan reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, dan jika variabel lain nilainya nol dan reputasi *underwriter* naik 1 satuan maka *underpricing* akan turun sebesar -0,018.
4. Nilai koefisien persentase penawaran saham ( $\beta_3$ ) bernilai negatif sebesar -0,145, artinya dapat diinterpretasikan persentase penawaran saham berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, dan apabila variabel lain nilainya nol dan persentase penawaran saham naik 1 satuan maka tingkat *underpricing* akan turun sebesar -0,145.

### D. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (*t-test*) digunakan untuk mengetahui pengaruh signifikan masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil uji statistik t penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 10. Hasil Uji t**

|                             | t      | Sig.  |
|-----------------------------|--------|-------|
| (Constant)                  | 4,351  | 0,000 |
| Ukuran Perusahaan           | 0,034  | 0,973 |
| Reputasi <i>Underwriter</i> | -0,260 | 0,796 |
| Persentase Penawaran Saham  | -0,394 | 0,696 |

Sumber: Data diolah, 2022

Analisis dari hasil uji statistik t pada tabel di atas adalah sebagai berikut:

1. Pada variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai t hitung sebesar 0,034 < nilai t tabel sebesar 2,032 dan nilai Sig. 0,973 > 0,05, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan dari ukuran perusahaan terhadap *underpricing*.
2. Pada variabel reputasi *underwriter* diperoleh nilai t hitung sebesar -0,260 < nilai t tabel sebesar 2,032 dan nilai Sig. 0,796 > 0,05, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan dari reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*.
3. Pada variabel persentase penawaran saham diperoleh t hitung sebesar -0,394 < nilai t tabel sebesar 2,032 dan nilai Sig. 0,696 > 0,05, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan dari persentase penawaran saham terhadap *underpricing*.

#### E. Uji Simultan (Uji F)

Uji signifikansi pengaruh serempak (*F-test*) digunakan untuk mengetahui pengaruh signifikan secara simultan variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil uji statistik F penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 11. Hasil Uji F**

| Model |            | F     | Sig.               |
|-------|------------|-------|--------------------|
| 1     | Regression | 0,068 | 0,976 <sup>b</sup> |
|       | Residual   |       |                    |
|       | Total      |       |                    |

Sumber: Data diolah, 2022

Hasil uji simultan (Uji F) menunjukkan nilai F hitung adalah 0,068 dan nilai Sig. 0,976. Karena nilai F hitung 0,068 < nilai F tabel 2,892 dan nilai Sig. 0,976 > nilai 0,05, maka  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima dengan kesimpulan tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, dan persentase penawaran saham terhadap *underpricing* saham.

## PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

### 1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda yang telah dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi dari variabel ukuran perusahaan sebesar 0,002. Nilai tersebut dapat diinterpretasikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Dari hasil uji t yang dilakukan diperoleh nilai Sig. 0,973 > 0,05 yang diartikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian

yang dilakukan Djashan (2017) dan penelitian Syofian dan Sebrina (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh sig-nifikan terhadap *underpricing*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lismawati dan Munawaroh (2015) dan penelitian Putra dan Sudjarni (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

## **2. Pengaruh Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing**

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda yang telah dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi dari variabel reputasi *underwriter* sebesar -0,018. Nilai tersebut dapat diinterpretasikan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Semakin baik reputasi *underwriter* maka akan semakin rendah tingkat *underpricing*. Dari hasil uji t yang dilakukan diperoleh nilai Sig. 0,796 > 0,05, yang artinya bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Lismawati dan Munawaroh (2015) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham saat IPO, serta penelitian Putra dan Sudjarni (2017) dan Syofian dan Sebrina (2021) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mayasari *et.al*(2018) dan Djashan (2017) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan secara parsial dan simultan terhadap *underpricing* saham.

## **3. Pengaruh Persentase Penawaran Saham Terhadap Underpricing**

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda yang telah dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi dari variabel persentase penawaran saham sebesar -0,145. Nilai ini dapat diinterpretasikan bahwa persentase penawaran saham berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Dari hasil uji t yang dilakukan diperoleh nilai Sig. 0,696 > 0,05, yang artinya bahwa persentase penawaran saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Semakin tinggi persentase saham yang ditawarkan ke publik tidak begitu berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham saat IPO. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari (2018) dan penelitian Rastiti dan Stephanus (2015) yang menyatakan bahwa persentase penawaran saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Gunawan dan Jodin (2015) yang menyatakan bahwa persentase penawaran saham berpengaruh sig-nifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021.

1. Reputasi *Underwriter* secara parsial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021.
2. Reputasi Penawaran Saham secara parsial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021.

3. Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, dan Persentase Penawaran Saham secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021.

#### **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti mencoba memberikan masukan atau saran bagi perusahaan, penjamin emisi (*underwriter*), investor, dan peneliti selanjutnya sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan yang akan melakukan IPO diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan lebih teliti dalam memutuskan untuk memilih penjamin emisi (*underwriter*) dan menentukan persentase saham yang akan ditawarkan kepada publik saat IPO.
2. Bagi *underwriter*, diharapkan dapat meningkatkan reputasinya dengan meningkatkan kinerja dan keahliannya sehingga dapat mendapatkan lebih kepercayaan dari perusahaan atau emiten.
3. Bagi investor yang akan melakukan investasi diharapkan lebih memperhatikan informasi perusahaan terkait pengambilan keputusan investasi yang tepat pada saham-saham IPO serta mempertimbangkan faktor-faktor profitabilitas lain.
4. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel penelitian lainnya yang berpotensi dapat mempengaruhi *underpricing* saham, meningkatkan jumlah sampel penelitian, dan menambah rentang waktu penelitian sehingga mendapatkan kesimpulan dan cakupan yang lebih luas, serta hasil penelitian bisa lebih akurat.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Adnyana, I.M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Diedit oleh Melati. Jakarta Selatan: LPU-UNAS.
- Aini, N.S. (2013) 'Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-20011', *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1), pp. 89–102.
- Badan Standardisasi Nasional. (2022). <https://www.bsn.go.id> (Diakses pada: 12 Agustus 2022).
- Brigham, E.F. dan Houston, J.F. (2014). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Airlangga.
- Bursa Efek Indonesia. (2022). <https://www.idc.co.id> (Diakses pada: 27 Juni - 12 Agustus 2022).
- Darmadji, T. dan Fakhruddin, H.M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Djashan, I.A. (2017) 'Analisis Faktor-faktor Terhadap *Underpricing* Saham Perdana', *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(2), pp. 251–258.
- Ermainsi dkk. (2021). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Didit oleh M. Suardi. Yogyakarta: Samudra Biru.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Herlianto, D. (2013). *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta: Goshen Publishing.
- Hidayat, W.W. (2019). *Konsep Dasar Investasi dan Pasar Modal*. Edisi 1. Ponorogo: CV. Uwais Inspirasi Indonesia.
- Kasmir. (2016). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kristiantari, I. (2013) 'Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ilmiah dan Humanika*, 2(2).
- Latumaerissa, J.R. (2012). *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta: Salemba Empat.
- Lestari, A.H., Hidayat, R.R. dan Sulasmiyati, S. (2015) 'Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode

- 2012-2014', *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 25(1), pp. 1–9.
- Lismawati dan Munawaroh (2015) 'Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 2(2), pp. 1–13.
- Lubis, T.A. (2016). *Manajemen Investasi dan Perilaku Keuangan: Pendekatan Teoritis dan Empiris*. Jambi: Salim Media Indonesia.
- Mayasari, T., Yusuf dan Yulianto, A. (2018) 'Pengaruh *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing*', *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(1), pp. 41–53.
- Pahlevi, R.W. (2014) 'Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Siasat Bisnis*, 18(2), pp. 219–232.
- Pearce, J.A. dan Robinson, R.B. (2018). *Manajemen Strategis: Formulasi, Implementasi, dan Pengendalian Jilid 1*. Ed. 12. Jakarta: Salemba Empat.
- Prastica, Y. (2012) 'Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* pada Saat Penawaran Umum Perdana', *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(2).
- Presiden, R.I. (1995). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*. Republik Indonesia: Otoritas Jasa Keuangan. Tersedia di: [https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU Nomor 8 Tahun 1995 \(official\).pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20(official).pdf).
- Presiden, R.I. (2021). *Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 7 Tahun 2021 tentang Kemudahan, Pelindungan, dan Pemberdayaan Koperasi dan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah*. Republik Indonesia: LN.2021/No.17, TLN No.6619, jdih.setkab.go.id. Tersedia di: [https://jdih.setkab.go.id/PUUdoc/176384/PP\\_Nomor\\_7\\_Tahun\\_2021.pdf](https://jdih.setkab.go.id/PUUdoc/176384/PP_Nomor_7_Tahun_2021.pdf).
- Purba, A.A. (2019). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO) pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Tercatat di BEI Periode 2011-2017*. Skripsi. Universitas Sumatera Utara.
- Putra, I.P.E.P. dan Sudjarni, L.K. (2017) 'Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, dan Jenis Industri terhadap *Underpricing* Saat IPO di BEI', *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(1), pp. 492–520.
- Rastiti, F. dan Stephanus, D.S. (2015) 'Studi Empiris Tingkat *Underpricing* pada *Initial Public Offering*', *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 6(3), pp. 341–511.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rumawi dkk. (2021) *Hukum Pasar Modal*. Edisi 1. Bandung: Widina Bhakti Persada.
- Sari, M.N. (2018) *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing saham pada Saat Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Universitas Sumatera Utara.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sumartik dan Hariasih, M. (2020) *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Diedit oleh Sriyono. Sidoarjo: UMSIDA Press.
- Syofian, A. dan Sebrina, N. (2021) 'Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing* Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI', *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(1), pp. 137–152.