

Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor Dan *Financial Leverage* Terhadap *Underpricing* Saham IPO di BEI

Adelina Everesta Febrian¹, Erly Mulyani²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang, Padang, Indonesia

*Korespondensi: adelina_ef@gmail.com

Abstract

This research was conducted with the aim of 1) Is there an influence of Underwriter Reputation on Underpricing of IPO shares. 2) Is there an influence of Auditor Reputation on Underpricing of IPO shares. 3) Is there an influence of financial leverage on underpricing of IPO shares. This research uses quantitative data with source data from the company's prospectus and financial reports. The sample for this research is 158 companies that conducted an IPO from 2019-2023. The analytical method used in this research is descriptive analysis, normality test, multicollinearity test, autocorrelation test, heteroscedasticity test, multiple regression analysis, determinant coefficient test, simultaneous test (F) and partial test (T). The results of this research are that underwriter reputation, auditor reputation and financial leverage have no effect on underpricing of shares on the IDX.

Keywords: *auditor reputation; financial leverage; underpricing of shares; underwriter reputation.*

How to cite:

Febrian, A.E., Mulyani, E. (2026). Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor Dan *Financial Leverage* Terhadap *Underpricing* Saham IPO di BEI. *Jurnal Nuansa Karya Akuntansi*, 4 (1), 110-127. DOI: <https://doi.org/10.24036/jnka.v4i1.131>

PENDAHULUAN

Pasar modal dan investasi bukanlah hal baru di era digital pada saat ini, bahkan topik pembicaraan ini hangat untuk semua kalangan masyarakat, mulai dari para remaja hingga orang dewasa. Investasi adalah salah satu faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara (Fridana & Asandimitra, 2020; Khairunizam & Isbanah, 2019). Salah satu instrument investasi di pasar modal Indonesia adalah saham. Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan atau emiten sebagai tanda kepemilikan dari sebuah emiten tersebut (Hidayat, 2019). Untuk bisa melakukan transaksi saham dipasar modal, hal terpenting yang harus ada yaitu perusahaan yang akan diinvestasi harus sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sebuah perusahaan yang sudah terdaftar di BEI pada awalnya pasti akan melakukan Initial Public Offering (IPO). IPO adalah sebuah proses dimana perusahaan menjual sekuritas kepada public di pasar modal untuk pertama kalinya. IPO adalah proses dimana kepemilikan perusahaan yang awalnya bersifat pribadi, sekarang menjadi terbuka atau bisa dimiliki oleh khalayak ramai (Pramesti et al., 2023). Berdasarkan data yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia bahwa dalam kurun waktu 5 tahun terakhir, terjadi peningkatan jumlah perusahaan yang melakukan IPO. Hal ini terlihat dari data tabel 1.1 yang menunjukkan peningkatan jumlah perusahaan yang melakukan IPO terhitung sejak 2019-2023.

Tabel 1
Daftar Emiten yang IPO Tahun 2019-2023

Tahun	Jumlah Emiten IPO
2023	78 perusahaan
2022	57 perusahaan
2021	53 perusahaan
2020	51 perusahaan
2019	55 perusahaan

Dalam proses IPO, saham terlebih dahulu dijual di pasar perdana, yang disebut pasar primer, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder. Penawaran umum saham pertama melalui pasar perdana ini disebut penawaran umum perdana (IPO). Harga saham yang dijual suatu perusahaan di pasar perdana ditentukan berdasarkan kontrak antara penerbit (issuer) dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga saham yang dijual di pasar sekunder ditentukan menurut mekanisme pasar, artinya berdasarkan permintaan yang ada dan pasokan yang ada (Kristiantari, 2013).

Ketika suatu emiten go public, penentuan harga saham di pasar perdana kerap menjadi kendala. Untuk keperluan IPO, emiten menyiapkan dokumentasi terkait penerbitannya dalam bentuk laporan keuangan. Laporan keuangan biasanya memungkinkan manajemen perusahaan untuk menentukan kewajaran harga saham suatu perusahaan. Namun karena harga IPO merupakan kontrak antara perusahaan (emiten) dan penjamin emisi (*underwriter*), maka harga saham yang dihitung sesuai belum tentu merupakan harga IPO. Oleh karena itu, penetapan harga yang tepat sangat penting bagi perusahaan. Penjamin emisi yang memiliki lebih banyak informasi mengenai pasar modal akan menetapkan harga IPO yang lebih rendah untuk meminimalkan risiko tidak dapat menjual seluruh sahamnya, sedangkan emiten yang memiliki lebih sedikit informasi tentang pasar modal akan menetapkan harga IPO yang lebih rendah untuk meminimalkan risiko tidak dapat menjual seluruh sahamnya (Agustine & T, 2019; Andani & Taqwa, 2020).

Besarnya return yang diterima emiten dalam IPO adalah harga saham dikalikan harga per lembar saham, sehingga tinggi harga saham sebanding dengan jumlah yang diterima emiten. Namun seringkali emiten menentukan harga sahamnya di pasar perdana dengan mematok harga yang tinggi untuk mencapai keuntungan yang maksimal. Hal ini membedakannya dengan *underwriter* yang cenderung meminimalkan risiko tidak bisa menjual saham yang ditawarkan. Konflik kepentingan antara penerbit dan penjamin emisi menyebabkan harga saham yang ditawarkan sering kali tidak mencerminkan nilai sebenarnya atau nilai wajar saham tersebut. Oleh

karena itu, apabila harga saham yang ditawarkan pada saat IPO lebih rendah dari nilai wajar yang tercermin pada harga hari pertama di pasar sekunder, maka harga saham tersebut dikatakan *underpricing* (Agustine & T, 2019). *Underpricing* adalah fenomena yang sering terjadi ketika perusahaan melakukan IPO yaitu dimana harga saham yang ditetapkan pada pasar perdana atau pasar primer lebih rendah dibandingkan harga saham tersebut di pasar sekunder sehingga perusahaan atau emiten tidak bisa menyerap dana semaksimal mungkin dari kegiatan IPO yang dilakukan. Namun dari sisi investor, peristiwa *Underpricing* ini membuat para investor menjadi untung karena bisa membeli lembaran saham dengan harga yang rendah dan mendapat pengembalian yang besar di pasar sekunder (Syofian & Sebrina, 2021).

Underpricing adalah peristiwa asimetri informasi yang terjadi di pasar modal, hal ini dikarenakan adanya abnormal yang dihasilkan dari transaksi investasi yang dilakukan oleh para investor. Sejalan dengan teori signalling atau yang juga dikenal dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa ketika perusahaan akan melakukan IPO, perusahaan akan menerbitkan prospek yang diberikan kepada calon investor sebagai bahan salah satu pertimbangan investor dalam memutuskan investasinya. Teori signalling juga menjelaskan bahwa informasi pada dasarnya digunakan oleh perusahaan untuk memberikan sinyal positif atau negatif kepada pengguna. Dalam konteks ini, harga saham ataupun prospektus pada saat IPO merupakan sinyal bagi investor tentang kondisi perusahaan. Teori signaling menekankan pentingnya informasi yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan bagi keputusan investasi pihak luar perusahaan seperti para investor. Bagi investor dan pengusaha, informasi merupakan faktor penting karena informasi pada dasarnya memberikan informasi, catatan atau gambaran tentang kondisi masa lalu, sekarang dan masa depan dari suatu bisnis dan dampaknya terhadap pasar efek dikemudian hari. Dalam pasar modal, seorang investor memerlukan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi, sehingga dari keputusan yang diambil dapat menimbulkan keuntungan dimasa depan.

Underpricing tidak hanya terjadi di pasar modal Indonesia, namun juga terjadi di negara lain seperti negara Eropa, Afrika Selatan, Amerika Serikat, Australia, Malaysia dan Cina (Agustine & T, 2019). Dalam penelitian Andani & Taqwa, (2020) menyatakan bahwa dari 121 perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia dalam rentang tahun 2015-2018, 104 perusahaan diantaranya mengalami *Underpricing*. Yakooob & Halim (2016) mengungkapkan bahwa dari 62 perusahaan yang melakukan IPO di bursa Malaysia dalam rentang 2012-2015, 46 perusahaan mengalami *underpricing* dengan *initial return* paling tinggi tampak pada tahun 2013, yaitu sebesar 20,38% pada hari pertama pasar sekunder. Bursa China juga pernah menjadi pasar terbesar dengan *underpricing* yang hampir mendekati 100% di tahun 2010 (Meng, Zhang & Zou, 2016). India *Stock Exchange* juga pernah menunjukkan bahwa dari 219 perusahaan IPO dalam rentang tahun 2008-2017, 134 diantaranya atau sebesar 61% mengalami *underpricing*. Ini menandakan bahwa *Underpricing* merupakan hal yang sering terjadi ketika perusahaan melakukan IPO, namun penyebab jelas terjadinya *Underpricing* masih belum pasti.

Penelitian yang mengkaji mengenai *Underpricing* sudah banyak dilakukan, namun hasil yang didapatkan juga masih beragam, sehingga belum ditemukan penyebab pasti kesatuan munculnya fenomena *Underpricing* ini. Dalam penelitian ini, penulis mengkaji fenomena *Underpricing* pada saham yang baru melakukan IPO yang dipengaruhi oleh reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan *financial leverage*. Peneliti yang mengkaji mengenai fenomena *underpricing*

ini seperti Rafieldy, (2023), Hakim (2023), Anggraini (2023), Desiyanti et al., (2023), Oktananda, (2023), Yandes et al., (2023), Kharisma & Pratama, (2022), Syofian (2021), (Hapsari, 2020). Untuk variabel reputasi under writer, peneliti yang sebelumnya pernah melakukan penelitian seperti Pramesti et al., (2023), Syofian (2021) dan oleh Lestari (2020), sedang peneliti yang pernah menguji mengenai variabel reputasi auditor seperti, Khairina et al., (2023), Riyanti, (2021), dan Astuti, (2017). Untuk variabel *Financial leverage*, peneliti yang pernah melakukan penelitian sebelumnya seperti, Evitasari (2023), Saputra, (2022), Apriliani (2022), Johnson, K et al., (2021).

Underwriter adalah penjamin emisi yang memiliki informasi lengkap tentang permintaan untuk menawarkan saham dari organisasi penerbit (emiten). Reputasi *underwriter* adalah kualitas dari seseorang atau lembaga dalam menjaminkan emisi di pasar perdana. *Underwriter* yang bereputasi baik akan bisa memberi gambaran dan dasar pertimbangan yang sesuai dengan keadaan yang paling memungkinkan untuk mengambil keputusan agar harga penawaran tidak turun setelah terdaftar di pasar sekunder dan terjadinya *underpricing* dapat dicegah sedini mungkin (Syofian & Sebrina, 2021). Ketika memutuskan mengenai harga yang akan ditawarkan pada saat IPO, *underwriter* adalah orang yang dipercaya oleh para investor karena *underwriter* memiliki pengalaman yang lebih ahli dalam menangani IPO (Roe et al., 2023). Penelitian yang dilakukan oleh Divka Dwika (2023) menyatakan bahwa *underwriter* memiliki pengaruh terhadap *Underpricing* saham IPO. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Dewa Ayu (2020) & Roza (2012). Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Ari Sofyan (2021) menyatakan bahwa *Underwriter* berpengaruh negative pada *underpricing* saham IPO. Pada penelitian yang dilakukan oleh Yunifa (2020) dan Rini (2017) juga ditemukan bahwa *underwriter* tidak berpengaruh pada *underpricing* saham IPO.

Reputasi auditor adalah indenpenden yang berintegritas yang melakukan penilaian pada pelaporan keuangan perusahaan yang dilaporkan. Seorang auditor akan menyaring tindakan kecurangan atau penipuan public yang bisa dilakukan oleh perusahaan dalam pelaporan keuangan, sehingga diharapkan ketika adanya auditor yang bereputasi maka diharapkan bisa menekan adanya peluang kemunculan dari *underpricing* pada saat perusahaan melakukan IPO (Syofian & Sebrina, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Ari Sofyan (2021) menyatakan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham IPO. Hal ini didukung oleh penelitian Endang (2021) yang juga menyatakan tidak adanya pengaruh yang disebabkan oleh reputasi auditor. Namun hasil penelitian ini ditentang oleh penelitian Setya & Fianto (2020) yang menyatakan bahwa reputasi auditor berpengaruh pada *underpricing* saham IPO. Dengan adanya pertentangan hasil penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, maka penulis akan mengkaji ulang mengenai pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing* saham agar didapatkan hasil yang lebih pasti.

Financial leverage adalah pengembalian yang diberikan oleh perusahaan atas pinjaman atau utang yang diperoleh dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut (Raniry & Yusniar, 2020). *Financial leverage* juga dapat diartikan sebagai usaha yang dilakukan oleh perusahaan dalam pemenuhan pinjaman yang dilakukan sebelumnya atau pengukuran risiko keuangan perusahaan berdasarkan utang yang dimiliki (Amalia Yunia Rahmawati, 2020). Perusahaan yang memiliki tingkat rasio *financial leverage* yang tinggi, menandakan bahwa perusahaan memiliki rasio keuangan yang tinggi, begitupun sebaliknya. Biasanya perusahaan akan membenahi tingkat *financial leverage* ini karena akan berpengaruh pada harga saham (Raniry & Yusniar, 2020; Sandjaja & Budiwitjaksono, 2022). Penelitian yang dilakukan oleh Tanoyo & Arfianti (2022)

menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif pada *Underpricing* saham. Sedangkan pada penelitian Mahardika dan Ismiyanti (2022) menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh negative terhadap *underpricing* saham. Namun, penelitian ini ditentang oleh penelitian yang dilakukan oleh Sitompul & Tobing (2021) yang mengungkapkan bahwa tidak terdapat pengaruh pada *financial leverage* terhadap *underpricing* saham, yang mana hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Wendi & Alfredo (2023). Dengan adanya keberagaman hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti terdahulu, masih ditemukan hasil yang beragam, sehingga dalam penelitian ini, penulis memiliki peluang untuk mengkaji ulang mengenai fenomena *underpricing* yang dipengaruhi oleh reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan *financial leverage* untuk mendapatkan hasil yang lebih pasti lagi.

REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori *Signalling*

Teori sinyal atau yang dikenal juga dengan *signalling theory* merupakan teori yang menjelaskan alasan dari *feedback* yang diberikan oleh manajemen dalam memberi arah kepada para investor terkait cara pandang manajemen terhadap prospek dari perusahaan. Teori ini mengungkapkan alasan perusahaan ingin memberikan informasi-informasi yang ada dalam laporan keuangannya kepada pihak luar perusahaan. Munculnya dorongan untuk memberikan informasi pelaporan keuangan kepada pihak luar ini didasari oleh adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal (Bergh et al., 2014). Investor selaku pihak eksternal akan menangkap sinyal berupa prospektus yang diberikan oleh perusahaan sebagai landasan untuk melakukan investasi atau tidak pada perusahaan tersebut. Investor juga dapat menilai apakah informasi yang diberikan oleh perusahaan adalah *goodnews* atau *badnews* (Evitasari & Nurhadi, 2023).

Underpricing

Menurut Yolana dan Martani (2005), *underpricing* ialah selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana (IPO). Perbedaan harga saham ini disebut Initial Return (IR) bagi investor. Return awal sendiri merupakan return yang diterima investor dari pembelian saham di pasar perdana sampai dengan harga penutupan pada hari pertama (Michel Adams, 2008).

Reputasi *Underwriter*

Underwriter atau penjamin emisi merupakan organisasi yang mempunyai peranan penting dalam setiap penerbitan efek di pasar modal. *Underwriter* dengan reputasi yang baik akan memberikan dampak yang baik perusahaan, yang mana untuk semua saham yang dijamin oleh *underwriter* tersebut akan terjual habis dengan harga yang menguntungkan perusahaan ketika di pasar perdana.

Reputasi Audit

Auditor yang bereputasi tinggi dapat dijadikan sebagai sinyal kualitas dan kinerja perusahaan. Biasanya perusahaan menggunakan auditor yang bereputasi tinggi agar dapat

mengurangi ketidakpastian yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang. Ketidakpastian yang bisa diminimalisir ini dapat mengurangi terjadinya *Underpricing*, sehingga hal ini nantinya akan menguntungkan perusahaan (Agustine & T, 2019).

Financial Leverage

Financial leverage adalah penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan akan memperbesar pengembalian pendapatan per sahamnya dari penggunaan dana tersebut (Solida et al., 2020). *Financial leverage* juga dapat diartikan juga sebagai tingkat ukur tentang baik perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional dengan pinjaman atau hutang, dan juga pengukuran tentang seberapa baik perusahaan dalam melunasi pinjaman tersebut (Raniry & Yusniar, 2020).

Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing* Saham

Menurut How dan You (2000), *Underwriter* yang belum bereputasi akan sangat berhati-hati untuk menghindari resiko dalam menentukan harga saham yang akan ditawarkan. *Underwriter* yang belum bereputasi akan berusaha memperkecil peluang tidak terjualnya saham yang ditawarkan dalam pasar perdana. Namun berbanding terbalik dengan *Underwriter* yang bereputasi, biasanya ia akan berani memberi jaminan untuk harga yang tinggi yang ditawarkan dalam pasar perdana tersebut (Pahlevi, 2014). Dari penjabaran tersebut, penulis mengembangkan hipotesis:

H1: Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap *Underpricing* saham

Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap *Underpricing* Saham

Auditor yang memiliki profesional yang tinggi dan berkualitas akan mengurangi peluang perusahaan untuk melakukan kecurangan dan memberikan informasi yang sebenarnya tanpa menyesatkan investor dimasa depan nanti (Riyanti et al., 2021). Auditor yang bereputasi tinggi dapat dijadikan sebagai sinyal kualitas dan kinerja perusahaan. Biasanya perusahaan menggunakan auditor yang bereputasi tinggi agar dapat mengurangi ketidakpastian yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang. Ketidakpastian yang bisa diminimalisir ini dapat mengurangi terjadinya *Underpricing*, sehingga hal ini nantinya akan menguntungkan perusahaan (Agustine & T, 2019). Berdasarkan penjabaran tersebut, penulis mengembangkan hipotesis:

H2: Reputasi Auditor berpengaruh terhadap *Underpricing* saham

Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Underpricing* Saham

Perusahaan yang memiliki tingkat rasio *financial leverage* yang tinggi, menandakan bahwa perusahaan memiliki rasio keuangan yang tinggi, begitupun sebaliknya. Biasanya perusahaan akan membenahi tingkat *Financial leverage* ini karena akan berpengaruh pada harga saham. (Raniry & Yusniar, 2020; Sandjaja & Budiwitjaksono, 2022). *Financial leverage* yang tinggi memiliki tingkat risiko kegagalan dan mengganggu kestabilan keuangan perusahaan (Sandjaja & Budiwitjaksono, 2022). Para investor ketika akan mengambil keputusan untuk membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan juga akan mempertimbangkan penilaian informasi *financial leverage* sehingga investor akan menghindari harga saham yang tinggi di pasar perdana. Berdasarkan penjabaran tersebut, penulis mengembangkan hipotesis:

H3: *Financial leverage* berpengaruh terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu dengan cara dokumentasi.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh emiten yang melakukan IPO sejak 2019 hingga 2023. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu dengan *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu (Ginanjar, 2019). Dalam penelitian ini jumlah sampel penelitian sebanyak 158 perusahaan yang melakukan IPO selama tahun 2019-2023.

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah teknik analisis yang menggambarkan data seperti mean (rata-rata), standar deviasi maksimum, dan minimum. Nilai mean digunakan untuk menunjukkan rata-rata ukuran populasi sampel, sedangkan standar deviasi digunakan untuk menunjukkan rata-rata penyebaran sampel, dan nilai maksimum dan minimum digunakan untuk menunjukkan nilai ekstrem.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan metode *Kolmogrov Smirnov*, dengan tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai sig > 0,05 maka berarti berdistribusi normal, dan apabila nilai sig < 0,05 maka berarti data tidak berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas ialah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menentukan apakah model regresi penelitian ditemukan korelasi antar variabel independent. Apabila nilai tolerance > 0,10 dan VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian tersebut terbebas dari adanya multikolonieritas. Apabila nilai tolerance < 0,10 dan VIF > 10, maka dapat disimpulkan data pada penelitian tersebut masih ada multikolonieritasnya

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah adanya korelasi kesalahan pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1), jika nilai sig > 0,05 maka tidak terdapat gejala autokorelasi, namun jika nilai sig < 0,05 maka terdapat gejala autokorelasi dalam penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melakukan pengujian apakah dalam model regresi terdapat varians yang tidak sama dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini, untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat diuji dengan uji *Glejser* dengan melihat sig. > 0,05. Jika hasil yang diperoleh sig > 0,05 berarti tidak mengalami heteroskedastisitas, dan jika sig < 0,05 berarti mengalami heteroskedastisitas

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh beberapa variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Uji Koefisien Determinan (R²)

Tujuan dilakukannya uji Koefisien determinan (R²) adalah untuk mengukur seberapa kemampuan dari model regresi dalam memberi penjelasan terhadap suatu variabel dependen. Jika R² (semakin dekat dengan angka 0), maka memiliki arti yaitu kemampuan seluruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam menjelaskan variasi sangat terbatas. Jika R² (semakin dekat dengan angka 1), maka memiliki arti yaitu kemampuan seluruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam memprediksi variasi sangat akurat

Uji Simultan (Uji F)

Uji F statistik dilakukan untuk menguji apakah seluruh variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan atau simultan terhadap variabel independent. Uji F dapat diperiksa dengan menggunakan nilai F-test. Nilai F pada penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 5% atau 0,05. Signifikansi lebih besar dari 0,05 atau $F > 0,05$ berarti model regresi tidak layak. Hal sebaliknya terjadi jika tingkat signifikansinya kurang dari 0,05 maka model regresi layak.

Uji Parsial T

Tujuan dilakukannya uji T adalah untuk mencari tau pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen secara parsial. Jika ditemukan nilai signifikan $> 0,05$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka artinya hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Sebaliknya, jika nilai signifikan $< 0,05$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka artinya hipotesis diterima (koefisien regres signifikan).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Deskriptif

Hasil analisis deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation	Variance
Reputasi Underwriter (X1)	158	.00	1.00	.1709	.37761	.143
Reputasi Auditor (X2)	158	.00	1.00	.0063	.07956	.006
Financial Leverage (X3)	158	.00	564.00	7.3961	60.59341	3671.561
Underpricing Saham (Y)	158	.00	41.00	.8599	3.26099	10.634
Valid N (listwise)	158					

Berdasarkan Tabel 2 nilai minimal dalam data penelitian adalah 0 untuk semua variabel penelitian. Sedangkan nilai maksimum dari X1 yaitu 1, hal ini disebabkan oleh variabel reputasi *underwriter* menggunakan skala nominal. Nilai maksimum untuk variabel X2 yaitu 1, hal ini juga dikarenakan variabel reputasi auditor menggunakan skala nominal. Sedangkan untuk X3 memiliki nilai maksimum sebesar 564, hal ini disebabkan variabel *financial leverage* menggunakan skala rasio. Terakhir variabel Y memiliki nilai maksimum sebesar 41. Variabel Y ini juga menggunakan skala rasio.

Dari Tabel 2 juga didapatkan informasi bahwa nilai rata-rata dari X1 sebesar 0,1709, variabel X2 sebesar 0.0063, variabel X3 sebesar 7,3961 dan variabel Y sebesar 0,8599. Untuk nilai standar deviasi dari masing-masing variabel yaitu X1 sebesar 0,143, X2 sebesar 0,006, X3 sebesar 3671,561 dan Y sebesar 3,26099.

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			158
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.01153222
Most Extreme Differences	Absolute		.427
	Positive		.427
	Negative		-.368
Test Statistic			.427
Asymp. Sig. (2-tailed)			.000 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)			.060 ^d
99% Confidence Interval	Lower Bound		.551
	Upper Bound		.650

a. Test distribution is Normal.

Dalam penelitian ini, penulis melakukan uji normalitas *one sample kologorov monte carl*. Merujuk pada asumsi *central limit theory* mengatakan bahwa jika sampel data penelitian besar dari 30, maka data sudah dianggap normal, sehingga jika merujuk pada asumsi tersebut maka data sudah terdistribusi normal karena sampel penelitian sebanyak 158. Berdasarkan Tabel 3 hasil uji normalitas memiliki nilai sig 0.06, dimana nilai ini > 0,05 sehingga dapat disimpulkan data terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Hasil Uji Multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.938	.289	3.249	.001		

Reputasi Underwriter (X1)	-.515	.704	-.060	-.731	.466	.967	1.035
Reputasi Auditor (X2)	.577	3.340	.014	.173	.863	.969	1.032
Financial Leverage (X3)	0.000087	.004	.002	.019	.985	.997	1.003

a. Dependent Variable: UNDERPRICING SAHAM

Berdasarkan Tabel 4 maka dapat disimpulkan bahwa untuk ketiga variabel independent penelitian tidak memiliki korelasi antar variabel. Data yang terbebas dari multikolinearitas adalah data yang memiliki nilai tolerance > 0,10 dan memiliki nilai VIF < 10. Variabel X1 memiliki nilai tolerance sebesar 0,967 dan nilai VIF sebesar 1,035. Variabel X2 memiliki nilai tolerance sebesar 0,969 dan nilai VIF sebesar 1,032. Variabel X3 memiliki nilai tolerance sebesar 0,997 dan nilai VIF sebesar 1,003. Ketiga variabel independent ini memenuhi syarat data yang terbebas dari korelasi antar variabel independennya.

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.06171
Cases < Test Value	66
Cases >= Test Value	92
Total Cases	158
Number of Runs	76
Z	-.305
Asymp. Sig. (2-tailed)	.760

a. Median

Berdasarkan Tabel 5 hasil uji autokorelasi memiliki nilai sig sebesar 0,760 yang mana nilai ini > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini terbebas dari korelasi dengan data penelitian sebelumnya.

Uji Heteroskedasitas

Hasil uji heteroskedasitas adalah sebagai berikut:

Tabel 6
Uji Heterokedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.699	.283		2.472	.015
	Reputasi Underwriter	-.210	.690	-.025	-.305	.761
	Reputasi Auditor	-.489	3.269	-.012	-.150	.881
	Financial Leverage	-.001	.004	-.025	-.306	.760

Berdasarkan Tabel 6 nilai sig dari ketiga variabel X memiliki nilai yang besar dari 0,05, sehingga ketiga variabel X ini terbebas dari heterokedastisitas. Variabel X1 memiliki sig sebesar $0,761 > 0,05$, variabel X2 memiliki nilai sig $0,881 > 0,05$, X3 memiliki nilai sig $0,760 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel X dalam penelitian ini terbebas dari heterokedastisitas atau nilai varians pengamatan tidak sama dengan residual pengamatan lainnya.

Uji Koefisien Determinan (R^2)

Hasil Uji Koefisien Determinan (R^2) adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Uji Koefisien Determinan (R^2)

Model Summary				
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.059 ^a	.003	-.160	3.277

a. Predictors: (Constant), Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, *Financial Leverage*

Berdasarkan Tabel 7 dapat disimpulkan bahwa variabel independent dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan variabel dependent sebesar 16%. Maka dengan kata lain variabel dependent bisa jelaskan oleh variabel independent lainnya sebesar 84%.

Uji F

Hasil uji F adalah sebagai berikut:

Tabel 8
Uji F

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.798	3	1.933	.180	.910 ^b
	Residual	1653.854	155	10.739		
	Total	1659.652	158			

Berdasarkan Tabel 8 dapat dijelaskan bahwa nilai sig dari uji F sebesar $0,910 > 0,05$. Ini membuktikan bahwa reputasi *underwriter*, reputasi auditor, *financial leverage* tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependent.

Uji Regresi Linear Berganda

Hasil uji regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 9
Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.938	.289		3.249	.001
Reputasi Underwriter	-.515	.704	-.060	-.731	.466
Reputasi Auditor	.577	3.340	.014	.173	.863
Financial Leverage	0.000087	.004	.002	.019	.985

Berdasarkan Tabel 9 maka didapatkan persamaan model regresi berganda untuk penelitian ini yaitu:

$$Y = 0,938 - 0,515X_1 + 0,577X_2 + 0,000087X_3 + 0,289$$

Uji Parsial (Uji t)

Hasil uji parsial (Uji t) adalah sebagai berikut:

Tabel 10
Uji Parsial

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.938	.289		3.249	.001
Reputasi Underwriter	-.515	.704	-.060	-.731	.466
Reputasi Auditor	.577	3.340	.014	.173	.863
Financial Leverage	0.000087	.004	.002	.019	.985

Berdasarkan Tabel 10 dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independent tidak berpengaruh pada variabel dependent, hal ini dibuktikan dari nilai sig dari ketiga variabel independent memiliki nilai yang $> 0,005$. Berdasarkan tabel 4.9 nilai sig dari X1 yaitu $0,466 > 0,05$, nilai si dari X2 yaitu $0,863 > 0,05$ dan sig dari X3 yaitu $0,985 > 0,05$.

Pembahasan

Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing* Saham

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terbukti bahwa reputasi underwriter tidak berpengaruh pada undepricing saham. Pada uji F yang sudah dilakukan membuktikan bahwa ketiga variabel independent penelitian tidak mempengaruhi terjadinya *underpricing* saham secara simultan. Hal ini lebih dirincikan lagi pada pengujian parsial atau uji T untuk masing-masing variabel independent penelitian.

Hipotesis pertama pada penelitian ini ditolak, karena berdasarkan Tabel 4.10 untuk variabel X1 yaitu reputasi underwriter memiliki nilai sig sebesar $0,466$ yang mana nilai ini $> 0,05$. Hasil ini membuktikan bahwa peristiwa terjadinya undepricing saham di pasar modal tidak dipengaruhi oleh reputasi underwriter.

Dari hasil penelitian yang menunjukkan bahwa reputasi underwriter bukanlah menjadi penyebab dari terjadinya underpricing dipasar modal. Hasil penelitian ini didukung oleh Kusumaningarti *et al* (2023), Yunifa (2020), Hartono (2019) dan juga Jayanendra (2018). Penelitian dari Yunifa (2020) menjelaskan bahwa penyebab reputasi underwriter tidak berpengaruh pada underpricing saham yaitu karena ketidakpercayaan para investor pada informasi yang dimiliki emiten yang berasal dari underwriter. Biasanya para investor tidak terlalu memperhatikan reputasi dari yang menjadi underwriter emiten yang akan IPO, investor lebih memilih untuk mencari tau sendiri mengenai informasi terkait perusahaan. Penelitian Jayanarendra (2018) juga mengatakan bahwa penyebab reputasi underwriter tidak berpengaruh terhadap underpricing saham dikarenakan adanya kecenderungan dari para investor dalam penilaiannya menyatakan bahwa semua underwriter dalam menangani perusahaan pada saat proses IPO memiliki kompetensi yang sama. Invetor juga tidak menjadikan reputasi yang dimiliki underwriter

sebagai dasar dalam memutuskan berinvestasi pada saham yang dijaminan oleh underwriter tersebut. investor juga menilai bahwa underwriter semata-mata diperlukan untuk proses IPO saja dan tidak memiliki hubungan dengan perusahaan.

Reputasi *underwriter* memiliki kaitan dengan teori *signalling*, yang mana pada teori *signalling* yang menjelaskan bahwa adanya sinyal yang diberikan perusahaan kepada calon para pemangku kepentingan terkait saham yang akan IPO. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan ini yaitu prospectus, yang mana prospectus ini memberikan ringkasan mengenai perusahaan dan juga mencantumkan pihak-pihak terkait dalam proses IPO, termasuk salah satunya adalah underwriter dengan reputasi yang dipilih oleh perusahaan. Namun dari hasil penelitian, reputasi yang dimiliki oleh underwriter tidak menjadi hal yang diperhatikan oleh para investor ketika akan memutuskan untuk bertransaksi dari saham yang IPO tersebut.

Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap *Underpricing* Saham

Berdasarkan hasil uji F yang sudah dilakukan, didapatkan hasil bahwa secara simultan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Hasil dari tabel 4.9 juga membuktikan bahwa secara parsial, reputasi auditor tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham, hal ini terlihat dari nilai sig dari X2 atau reputasi auditor sebesar $0,863 > 0,05$. Ini menandakan bahwa hipotesis 2 ditolak dan membuktikan bahwa auditor yang bereputasi ataupun tidak, tidak akan menjadi patokan bagi para investor yang kemudian mempengaruhi *underpricing* saham di pasar modal.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Putra *et al* (2023), Hartono (2019), dan Gohae, SA (2018). Putra *et al* (2023) mengatakan bahwa tinggi atau rendahnya reputasi seorang auditor, tidak akan menjadi point penilaian bagi para investor dalam mengambil keputusan, sehingga reputasi auditor tidak akan mempengaruhi terjadinya *underpricing* saham. Dalam penelitiannya, Hartono (2019) mengatakan bahwa penyebab reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham yaitu para investor tidak mempertimbangkan reputasi yang dimiliki oleh auditor dalam menilai emiten yang melakukan IPO.

Reputasi auditor ini memiliki kaitan dengan teori *signalling*, yang dalam sinyal yang diberikan emiten kepada calon investor berupa prospectus juga menjelaskan mengenai auditor yang mengaudit laporan keuangan dan KAP bereputasi yang dipilih emiten untuk melakukan proses audit pada laporan keuangan emiten.

Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Underpricing* Saham

Berdasarkan pengujian yang sudah dilakukan, didapatkan hasil uji F sebesar 0,910 yang mana nilai sig $> 0,05$ yang berarti bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh secara simultan terhadap *underpricing* saham. Pengujian parsial juga dilakukan dalam penelitian ini, hal ini terlihat dari tabel 4.9 dimana X3 atau *financial leverage* memiliki nilai sig sebesar $0,985 > 0,05$. Ini berarti bahwa secara parsial, *financial leverage* tidak menjadi pengaruh dari terjadinya *underpricing* saham dipasar modal. Maka dapat ditarik Kesimpulan bahwa hipotesis 3 ditolak.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh Kennedy *et al* (2021), Kharisma *et al* (2020), Lestari *et al* (2020), Irine (2018). Kharisma *et al* (2020) dan Lestari *et al* (2020) dalam penelitiannya mengatakan bahwa *financial leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan hutang dalam menghasilkan keuntungan dan aset bagi perusahaan. *Financial leverage* juga

mencerminkan usaha emiten dalam memenuhi seluruh liabilitasnya, sehingga bagi para investor itu bukanlah hal yang terlalu diperhatikan dalam memutuskan akan berinvestasi atau tidaknya pada emiten yang IPO yang kemudian tidak akan mempengaruhi peristiwa *underpricing*. Irine (2018) juga mengatakan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham disebabkan bahwa tidak semua investor melakukan analisa fundamental dalam memutuskan berinventasi akan emiten yang IPO, namun lebih ke perspektif teknikal, sehingga hal ini tidak berkaitan berkaitan dengan *financial leverage*.

Financial leverage juga memiliki kaitan dengan teori signalling, hal ini dikarenakan rasio *financial leverage* ini juga termasuk sinyal yang diberikan emiten dalam bentuk prospectus yang bisa digunakan oleh para calon investor. Rasio *financial leverage* tidak hanya dicantumkan dalam laporan tahunan emiten, namun juga dalam prospectus emiten yang akan melakukan IPO.

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan dan juga hasil penelitian yang sudah dijabarkan dan dibahas pada bab sebelumnya, maka penulis merangkum Kesimpulan dalam penelitian ini yaitu:

1. Reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham di pasar modal Indonesia.
2. Reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham di pasar modal Indonesia
3. *Financial Leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham di pasar modal Indonesia

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini sudah dilakukan secara cermat dan juga dengan mengikuti metode penelitian yang ada, namun untuk hasil yang sempurna, tentu hal itu adalah hal yang mudah dan juga bukanlah hal berada diluar kuasa penulis. Penulis sudah berusaha semaksimal mungkin dalam memberikan hasil yang terbaik dalam penelitian ini, walaupun masih terdapat kelemahan dan juga keterbatasan dalam penelitian ini.

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan sebesar 16% terhadap variabel dependent penelitian, sehingga masih ada 84% variabel independent lainnya yang mampu menjelaskan mengenai peristiwa *underpricing* saham ini. Hal lain yang menjadi kelemahan penelitian ini yaitu tidak ada hipotesis penelitian yang diterima dari penelitian ini. Selain itu, keterbatasan lain yang dimiliki penelitian ini yaitu sulitnya mendapatkan data prospectus emiten terutama di tahun 2019, karena website resmi BEI hanya menyajikan data prospectus 5 terakhir, dan data tahun terakhir itu yaitu tahun 2020.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang sudah penulis paparkan, maka saran yang bisa diberikan yaitu sebagai berikut:

1. Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan bisa menggunakan variabel indenpenden lainnya yang bisa menjelaskan variabel dependent lebih besar dibandingkan penelitian ini.
2. Peneliti selanjutnya juga diharapkan lebih mempertimbangkan data prospectus yang tersedia dalam website resmi BEI agar bisa memudah jalannya penelitian.
3. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat memisahkan sektor dari emiten yang melakukan IPO agar bisa mendapatkan hasil penelitian yang optimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Adams, Thornton and Hall. (2008). IPO Pricing Phenomena: Empirical Evidence Of Behavioral Biases. *Journal of Business & Economics Research*. Vol 6. No 4
- Agustine, I., & T, S. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham: Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2019. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 1–15.
- Amalia Yunia Rahmawati. (2020). ~~濟無~~No Title No Title No Title. 7(July), 1–23.
- Andani, M., & Taqwa, S. (2020). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap *Underpricing* Saham IPO (Initial Public Offering). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2494–2512. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i1.225>
- Apriliani, S. R., & Bustamam, B. (2022). Pengaruh *Financial leverage*, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Underpricing* Saham Syariah Saat Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 7(1), 118–130. <https://doi.org/10.24815/jimeka.v7i1.21062>
- Ariyani, V. (2023). Asimetri Informasi Penyebab *Underpricing* IPO di Indonesia saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 12(1), 124–140. <https://doi.org/10.33059/jmk.v12i1.7571>
- Astuti, R. T. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return Pada Saat IPO Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2006-2015. *Jurnal Ekonomi/Volume XXII, No. 02, Juli 2017: 209-228, XXII(02)*, 209–228.
- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Shannon, L. M. (2014). Signalling theory and equilibrium in strategic management research: An assessment and a research agenda. *Journal of Management Studies*, 51(8), 1334–1360. <https://doi.org/10.1111/joms.12097>
- Desiyanti, R., Hanum, M., Chrismondari, & Yuliza, M. (2023). the Effect of Firm Characteristics on the *Underpricing* of Ipo Stock. *Marginal Journal of Management Accounting General Finance and International Economic Issues*, 2(4), 1037–1049. <https://doi.org/10.55047/marginal.v2i4.814>
- Evitasari, R. D., & Nurhadi, N. (2023). Pengaruh *Financial leverage*, Profitabilitas, dan Firm Size terhadap Tingkat *Underpricing* Saham. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 4(2), 229–241.

- Fridana, I. O., & Asandimitra, N. (2020). Analisis Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswi Di Surabaya). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 396. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v4i2.8729>
- Ginanjar, D. C. (2019). Analisis Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap *Underpricing* Saham Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering. *Duke Law Journal*, 1(1).
- Hakim, S., & Fauzan. (2023). Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat Ipo Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Journal Of Social Science Research Volume*, 3(5), 2211–2223.
- Hapsari, M. M. (2020). Analisis Determinan *Underpricing* Saham (Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016 –2019). *Jim Feb Ub*, 9. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/download/7003/6042>
- Hidayat, M. (2019). Investasi saham. <https://Mhidayat-Blog.Blogspot.Co.Id/2017/09/Makalah-Investasi-Saham-Dan-Obligasi.Html>, 20. <https://mhidayat-blog.blogspot.co.id/2017/09/makalah-investasi-saham-dan-obligasi.html>
- Ismanto, H. (2011). Jurnal Ekonomi & Pendidikan, Volume 8 Nomor 2, November 2011. *Jurnal Ekonomi & Pendidikan*, 8(November), 124–141.
- Johnson Kennedy, P. S., Sitompul, S., & Tobing, S. J. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Journal of Management and Business Review*, 18(2), 285–299. <https://doi.org/10.34149/jmbr.v18i2.280>
- Khairina, D., Arfan, M., & Indayani. (2023). Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Dan Retensi Kepemilikan Terhadap *Underpricing* Pada Ipo Di Bursa Efek Indonesia. *Konferensi Ilmiah Akuntansi*, 10.
- Khairunizam, & Isbanah, Y. (2019). Pengaruh Financial Literacy Dan Behavioral Finance Factors Terhadap Keputusan Investasi (Studi Terhadap Investor Saham Syariah Pada Galeri Investasi Syariah Uin Sunan Ampel Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*, 7(2), 516–528.
- Kharisma, J., & Pratama, I. A. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Underpricing* Saham Saat Initial Publik Ofering (IPO) pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Journal Intelektual 2022*, 1(1), 96–108. <https://ejournal.stieppi.ac.id/index.php/jin/96>
- Kristiantari, I. D. A. (2013). Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Saat Penawaran Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 53(9), 1689–1699.

- Larasati, N., Kusumaningarti, M., & Athori, A. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, dan Persentase Penawaran Saham Terhadap *Underpricing* Saham Sebagai Pengambilan Keputusan Melakukan IPO di BEI. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEKOMBIS)*, 2(2), 244–257.
- Lestari, yunifa sri, & Trihastuti, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, Return On Asset, Return On Equity dan *Financial leverage* Terhadap *Underpricing* Saham Initial Public Offering (IPO) pada Pasar Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Ekonomi Akuntansi*, 5(1), 39–52.
- Meisya, N. (2023). *I 1,2,3*. 3(September), 98–110.
- Nasution, S. (2017). Variabel penelitian. *Raudhah*, 05(02), 1–9. <http://jurnaltarbiyah.uinsu.ac.id/index.php/raudhah/article/view/182>
- Nguyen, N. (2018). Hidden markov model for stock trading. *International Journal of Financial Studies*, 6(2). <https://doi.org/10.3390/ijfs6020036>
- Oktananda, M. (2023). The Effect Of Financial and Non Financial Information on *Underpricing* In Initial Public Offerings. *Journal of Asian Multicultural Research for Economy and Management Study*, 4(3), 46–55.
- Pahlevi, R. W. (2014). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Underpricing* saham pada penawaran saham perdana di bursa efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 18(2), 219–232. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol18.iss2.art8>
- Pramesti, D. D., Rikumahu, B., & Fahlevi, A. R. (2023). Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Harga Saham pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) Pada Tahun 2017 – 2021. *Journal of Management & Business*, 6(1), 209–215. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i1.3605>
- Przepiorka, W., & Berger, J. (2017). Signaling theory evolving: Signals and signs of trustworthiness in social exchange. *Social Dilemmas, Institutions, and the Evolution of Cooperation*, 373–392. <https://doi.org/10.1515/9783110472974-018>
- Purbarangga, A., & Yuyetta, E. N. A. (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Penawaran Umum Saham Perdana. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Saham Perdana*, 2, 23–34.
- Purwanto, M. & Mahyani, R. E. (2016). Faktor-faktor Penyebab IPO *Underpricing* Di Indonesia. *Managerial Focus*, 14(1), 67–76.
- Purwanto, N. (2019). Variabel Dalam Penelitian Pendidikan. *Jurnal Teknodik*, 6115, 196–215. <https://doi.org/10.32550/teknodik.v0i0.554>
- Rafioldy, M. (2023). Pengaruh Reputasi *Underwriter* dan Auditor, *Financial leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing*. *Jurnal JESKaPe*, 1(2), 99–118.

- Raniry, M. A. A., & Yusniar, M. W. (2020). Pengaruh *Financial leverage*, Proceeds, Reputasi *Underwriter*, dan Jenis Industri terhadap Tingkat *Underpricing* Saham. *Jurnal Sains Manajemen Dan Kewirausahaan*, 4(1), 57–68. <https://ppjp.ulm.ac.id/journal/index.php/jsmk/article/view/9026>
- Riyanti, S. (2021). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, reputasi *Underwriter* dan auditor terhadap *Underpricing* saham pada initial public offering perusahaan di bursa efek indonesia. *FinAcc*, 6(3), 433–443.
- Riyanti, S., Widya, U., & Pontianak, D. (2021). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, reputasi *Underwriter* dan auditor terhadap *Underpricing* saham pada initial public offering perusahaan di bursa efek indonesia. *FinAcc*, 6(3), 433–443.
- Roe, P., *Underpricing*, T., & Ipo, P. (2023). Pengaruh ROE, EPS, dan Reputasi *Underwriter* terhadap Tingkat *Underpricing* Stock pada Perusahaan IPO di ISSI. 3(3), 640–650.
- Safitri, T. A. (2013). Asimetri Informasi dan *Underpricing*. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(1), 1–9. <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm>
- Sandjaja, V. A., & Budiwitjaksono, G. S. (2022). Analisis proceeds, profitability, *Financial leverage* dan kondisi pasar terhadap overpricing pada perusahaan yang melakukan initial public offering (IPO) di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2021. *Jurnal Ilmiah MEA (Management, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(2), 716–733. <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/2101>
- Saputra, S. H. (2022). Pengaruh *Financial leverage*, Return On Equity (ROE) Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021).
- Solida, A., Luthan, E., & Sofriyeni, N. (2020). Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* , Reputasi *Underwriter* , *Financial leverage* , Umur dan Size Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. 4(1), 135–143. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.113>
- Syofian, A., & 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), 137–152. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i1.331>
- Yandes, J., Jasrial, Fadillah, S., Destiana, Juniadi, D., Nurhayati, S., Pertiwi, H. P., & Raga, R. A. (2023). Tingkat Pergerakan *Underpricing* Saham: *Financial leverage* serta Pengaruhnya. *JIAPI: Jurnal Ilmu Administrasi Dan Pemerintahan Indonesia*, 4(2), 116–129. <https://jiapi.ut.ac.id/index.php/jiapi/article/view/170>