

PENGARUH REPUTASI *UNDERWRITER*, PERSENTASE PENAWARAN SAHAM, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2022 – 2023

(Skripsi)

Oleh

Muhammad Ihsan Al- Mu'azzay

NPM. 2116051041



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

PENGARUH REPUTASI *UNDERWRITER*, PERSENTASE PENAWARAN SAHAM, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2022 – 2023

Oleh

Muhammad Ihsan Al- Mu'azzay

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA ADMINISTRASI BISNIS**

Pada

**Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

ABSTRAK

PENGARUH REPUTASI *UNDERWRITER*, PERSENTASE PENAWARAN SAHAM, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2022 – 2023

OLEH

MUHAMMAD IHSAN AL- MU'AZZAY

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter*, persentase penawaran saham, dan ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif asosiatif. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan IPO (*initial Public Offering*) di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2023, jumlah populasi sebanyak 134 perusahaan dan jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 100 perusahaan yang ditentukan melalui teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, regresi linear berganda, uji hipotesis dan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi dengan tingkat signifikansi alpha 5%. Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial variabel reputasi *underwriter*, persentase penawaran saham, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan variabel reputasi *underwriter*, persentase penawaran saham, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

Kata Kunci: Reputasi *underwriter*, persentase penawaran saham, ukuran perusahaan, *underpricing*.

ABSTRACT

THE EFFECT OF UNDERWRITER REPUTATION, PERCENTAGE OF STOCK OFFERING, COMPANY SIZE ON THE LEVEL OF STOCK UNDERPRICING OF COMPANIES CONDUCTING IPO ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN THE PERIOD OF 2022 – 2023

BY

MUHAMMAD IHSAN AL-MU'AZZAY

This study aims to determine the effect of underwriter reputation, percentage of stock offering, and company size on the level of stock underpricing. This type of research is associative quantitative research. The population used is companies conducting IPOs (initial Public Offering) on the Indonesia Stock Exchange in the period of 2022-2023, the population is 134 companies and the number of samples in this study is 100 companies determined through purposive sampling techniques. The data analysis techniques used are descriptive statistical analysis, multiple linear regression, hypothesis testing and classical assumption testing which include normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test and autocorrelation test with a significance level of alpha 5%. Based on the results of the hypothesis test, it shows that partially the underwriter reputation variable, the percentage of stock offerings, and company size have a significant effect on the level of stock underpricing. The results of the F test show that simultaneously the underwriter reputation variable, the percentage of stock offerings, and company size have a significant effect on the level of stock underpricing.

Keywords: *Underwriter reputation, percentage of stock offerings, company size, underpricing.*

Judul Skripsi : PENGARUH REPUTASI *UNDERWRITER*,
PERSENTASE PENAWARAN SAHAM,
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2022-
2023

Nama Mahasiswa : *Muhammad Ihsan Al-Mu'azzay*

Nomor Pokok Mahasiswa : 2116051041

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos, M.A.B.
NIP. 198001172003121002

Damayanti, S.A.N., M.A.B.
NIP. 198101062005012002

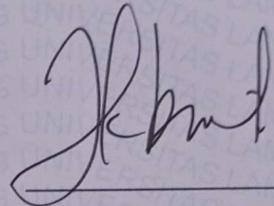
2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.
NIP. 197502042000121001

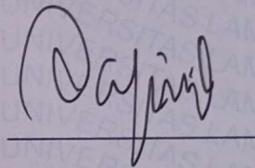
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

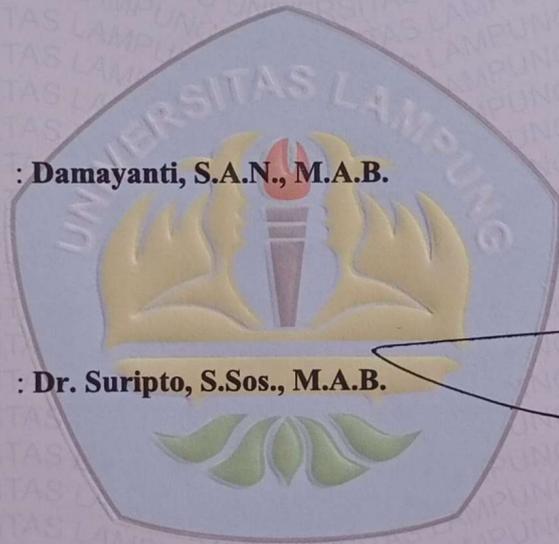
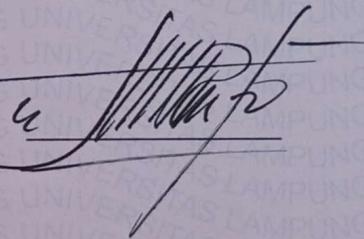
Ketua : **Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos, M.A.B.**



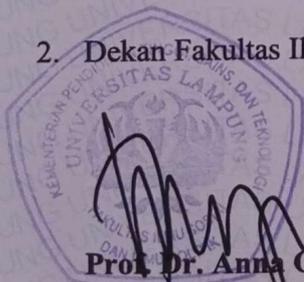
Sekretaris : **Damayanti, S.A.N., M.A.B.**



Penguji : **Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B.**



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si.

NIP. 197608212000032001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 13 Juni 2025

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 13 Juni 2025

Yang membuat pernyataan,



Muhammad Ihsan Al- Mu'azzay

NPM. 2116051041

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama Muhammad Ihsan Al- Mu'azzay yang dilahirkan pada tanggal 22 Juli 2003 di Kota Prabumulih, merupakan anak pertama dari dua bersaudara oleh pasangan Bapak Edison dan Ibu Sofiaty. Penulis memiliki adik perempuan yang bernama Syaza Afiihah Amaaniy.

Penulis telah menyelesaikan pendidikan di SDIT Ishlahul Ummah Prabumulih dan lulus pada tahun 2015. Setelah menyelesaikan pendidikan sekolah dasar penulis melanjutkan pendidikan jenjang menengah pertama di SMPIT Ishlahul Ummah Prabumulih dan lulus pada tahun 2018. Selanjutnya, penulis melanjutkan pendidikan sekolah menengah atas di SMA Negeri 3 Prabumulih dan lulus pada tahun 2021.

Pada tahun 2021 penulis terdaftar sebagai Mahasiswa Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN). Selama menempuh pendidikan sebagai mahasiswa, penulis mengikuti organisasi yaitu Himpunan Mahasiswa Jurusan (HMJ) Administrasi Bisnis sebagai anggota divisi DIKA dan Forum Studi Pengembangan Islam (FSPI) sebagai anggota divisi HUMAS. Pada awal bulan Januari sampai Februari 2024, penulis melaksanakan kegiatan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Kagungan Dalam, Kecamatan Tanjung Raya, Kabupaten Mesuji selama 40 hari. Selanjutnya penulis melaksanakan program magang mandiri di PT Mega Central Finance (MCF) selama 4 bulan dari tanggal 19 Februari-30 Juni 2024.

MOTTO

Apa yang menjadi takdirmu tidak akan melewatkanmu
(Umar Bin Khattab).

Setiap kesulitan pasti ada kemudahan
(QS. Al-Insyirah: 6).

Belajar itu berat, tapi kebodohan jauh lebih menyakitkan
(Imam Syafi'i).

Segala keberhasilan hanya datang dari Allah, bukan semata usaha manusia
(QS. Hud: 88).

Cintailah dengan bijak, karena hati manusia bisa berubah
(Ali Bin Abi Thalib).

Utamakan kebutuhan, bukan keinginan
(Penulis)

PERSEMBAHAN

Segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini

Dengan sepuh hati karya tulis sederhanaku ini kupersembahkan kepada:
Kedua orang tuaku tercinta yang tak pernah lelah membimbing, mendidik, memberikan motivasi, dan selalu mendoakan setiap langkahku. Serta tak pernah lelah dalam mencari nafkah halal untuk anak-anaknya.

Adik perempuanku tersayang yang selalu mendukung dan baik kepada kakaknya ini.

Seluruh dosen jurusan Administrasi Bisnis UNILA yang telah berjasa dalam hidupku karena telah memberikan ilmu yang bermanfaat untuk masa depan.

Untuk Almamaterku tercinta
Universitas Lampung

SANWACANA

Puji dan syukur kehadirat Allah SWT atas segala karunia dan hidayah-Nya sehingga penulis saat ini dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan baik. Shalawat serta salam tercurahkan kepada Nabi besar kita, Nabi Muhammad Shallallahu 'Alaihi Wasallam beserta keluarga dan para sahabatnya, semoga kita semua mendapatkan syafa'at beliau di hari kiamat. Skripsi dengan judul **"PENGARUH REPUTASI *UNDERWRITER*, PERSENTASE PENAWARAN SAHAM, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2022 – 2023"** disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis di Universitas Lampung. Dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Anna Gustina Z., S.Sos., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Prof. Dr. Noverman Duadji, M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerjasama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Arif Sugiono., S.Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Keuangan dan Umum Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Robi Cahyadi Kurniawan, S.IP., M.A., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si., selaku ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.

6. Bapak Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B., selaku dosen penguji saya yang telah bersedia meluangkan waktunya, membimbing, memberikan arahan, serta memberikan motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
7. Bapak Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B., selaku dosen pembimbing pertama yang telah dengan sabar membimbing, memberikan arahan, saran, serta motivasi kepada penulis selama proses penyusunan skripsi ini. Setiap masukan yang diberikan telah sangat membantu penulis dalam menyelesaikan penelitian ini dengan lebih baik dan terarah.
8. Ibu Damayanti, S.A.N., M.A.B., selaku dosen pembimbing kedua yang juga turut memberikan bimbingan, dukungan, arahan dan koreksi yang konstruktif kepada penulis. Kehadiran dan perhatian beliau sangat berarti dalam memperbaiki dan menyempurnakan skripsi ini.
9. Bapak Suprihatin Ali, S.Sos.,M.Sc., selaku dosen pembimbing akademik yang memberikan motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini.
10. Mas Bambang Irawan, S.IP., selaku staf jurusan yang telah memberikan banyak bantuan dan arahan selama perkuliahan.
11. Seluruh dosen dan karyawan jurusan Administrasi Bisnis yang tidak dapat disebutkan satu per satu.
12. Umiku tercinta. Terima kasih atas cinta, doa, dan kesabaran yang tiada hentinya. Terima kasih telah selalu cerewet atas hal-hal kecil sebagai pelajaran hidupku dan selalu memaafkan untuk kesalahan-kesalahan yang pernah anakmu ini lakukan. Setiap tetes peluh dan air mata umi adalah kekuatan terbesar dalam hidupku. Semoga pencapaian kecil ini dapat menjadi cinta dan sedikit membalas segala kasih sayang yang umi berikan sejak diriku dilahirkan. Terima kasih, umi. Semoga Allah SWT selalu melimpahkan kesehatan dan kebahagiaan untuk umi.
13. Abi tercinta. Terima kasih atas segala doa, kerja keras, motivasi dan keteladanan yang telah Abi berikan selama ini. Dalam diam, Abi adalah sosok yang selalu kuat, sabar, dan tidak pernah lelah berjuang mencari nafkah demi keluarga. Setiap langkahku hingga titik ini tidak lepas dari pengorbanan dan dukungan Abi. Abi adalah inspirasi dalam hal keteguhan,

tanggung jawab, dan keikhlasan. Semoga pencapaian sederhana ini bisa menjadi wujud rasa bangga dan hormatku kepada Abi. Semoga Allah SWT selalu memberikan kesehatan, umur panjang, dan kebahagiaan kepada Abi.

14. Untuk adekku tersayang, terima kasih telah menjadi teman bermainku didalam rumah kecil kita. Walaupun kita dulu sering berantem, tapi kita tetap saling menyayangi satu sama lain. Terima kasih juga atas hadiah seminarnya yang lucu. Semoga adek lancar kuliahnya dan selalu dalam lindungan Allah SWT.
15. Keluarga besar yang aku cintai, terima kasih atas semua dukungan, motivasi, doa, dan segalanya yang telah kalian berikan.
16. Untuk teman-teman semasa perkuliahanku di jurusan. Saya ucapkan terimakasih untuk Torik, Rico, Miftah, Gresia, Diana, Gaby, Jeje, Angel, Arni, Dynanty yang telah berbagi suka dan duka cerita selama perkuliahan, serta saling membagikan informasi dan membantu dalam perkuliahan terutama skripsi. Untuk Torik, Rico, dan Miftah, terima kasih banyak bro atas segala bantuannya selama kuliah terutama dalam hal “nebeng”, karena saya tidak mempunyai kendaraan untuk pergi jauh. Untuk Torik dan Rico terima kasih juga telah meminjamkan laptopnya dalam proses jurnal sampai berjam-jam bahkan sampai begadang. Dan untuk yang lain terima kasih juga atas hadiah seminarnya yang tidak bisa saya ucapkan satu per satu. Jangan lupa tradingnya bro!! hahaha. *SEE YOU ON TOP GUYS!!*
17. Untuk teman-teman main kosan pawang, Ubay, Mas Arif, Keling. Terima kasih sudah mewarnai hidup saya, banyak pengalaman dan hal baru yang saya rasakan. Terutama untuk Pawang, Pras, Dani, terima kasih banyak telah mengisi kegabutan saya selama di kosan dan banyak membantu saya dalam hal apapun. Terima kasih banyak juga atas segala bantuannya selama ini dari mulai motor, laptop, printer, dll. Bantuannya sangat diperlukan dalam proses skripsi ini. Semoga kita semua bisa berkumpul lagi dengan mimpi yang sudah tercapai. Amiin.
18. Teman-teman main dari SMA, terima kasih kepada Farhan, Kevin, Rafi, Fido, Arya yang telah menjadi warna di masa SMA dulu sampai sekarang sering main kalau lagi pulang kampung karena libur panjang. Terutama

untuk Farhan yang kuliahnya sama di UNILA, terima kasih banyak atas bantuan dan kebaikan selama di masa perkuliahan ini, dari masa SMA sampai kuliah tetap baik sekali orangnya. Semoga silaturahmi kita tetap terjaga ya guys.

19. Untuk teman main rumah dan masa kecil saya. Terima kasih banyak sudah mewarnai kehidupan saya dari kelas 3 SD sampai selesai kuliah, walaupun tidak semuanya bisa berkumpul lagi, tapi saya harap silaturahmi kita tetap bisa terjaga sampai hari akhir. Terima kasih atas dukungan semangatnya!!.
20. Untuk Umar kosan, terima kasih sudah memberikan banyak pengalaman selama saya kos di mukhtar. Dan juga teman-teman kos disana semoga kalian semua sukses ya guys.
21. Terima kasih keluarga KKN desa Kagungan Dalam di Mesuji selama 40 hari yang telah banyak membantu selama disana. Nando, Anggi, Karina, Sadila, Hisna dan Rahmat terima kasih atas kebersamaan, kekompakkan, canda dan tawa walaupun ada sedikit masalah tapi bisa kita lalui bersama. Terima kasih atas dukungan dalam proses skripsi ini. Sukses selalu kawan-kawan!!.
22. Almamaterku tercinta
23. Terakhir kepada engkau yang ditakdirkan menjadi bagian dari separuh agama penulis Muhammad Ihsan Al- Mu'azzay, kelak kamu menjadi salah satu alasanku berjuang dalam menyelesaikan skripsi ini, untuk memantaskan diri. Aku belum tahu siapa dirimu, di mana, dan bagaimana kabarmu hari ini. Tapi dalam tiap sujudku, aku menitipkan namamu yang belum aku tahu, Semoga engkau dijaga dalam iman, dilindungi dalam takwa, dan dibimbing dalam kebaikan. Jika memang engkau jodoh yang Allah tetapkan, maka aku yakin, sekuat apapun badai, kita akan tetap dipertemukan bukan karena ingin, tapi karena izin-Nya. Skripsi ini menjadi bukti nyata, bahwa tidak ada perempuan manapun yang menemani perjuangan penulis dalam menyusun skripsi ini. Jika nanti sudah waktunya untuk bertemu dan kamu membaca karya tulis ini, aku harap kamu tidak akan merasakan perasaan cemburu perihal nama lain yang ada disini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan demi perbaikan di masa yang akan datang. Akhir kata, semoga segala bantuan dan bimbingan yang telah diberikan menjadi amal ibadah dan mendapat balasan kebaikan dari Tuhan Yang Maha Esa. Terima kasih atas dukungannya dalam menyelesaikan skripsi ini.

Bandar Lampung, 13 Juni 2025

Penulis,

Muhammad Ihsan Al- Mu'azzay

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
DAFTAR RUMUS	v
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	10
II. TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	11
2.1.2 Pasar Modal	14
2.1.3 <i>Go Public</i>	16
2.1.4 Penawaran umum perdana (<i>Initial Public Offering/IPO</i>)	17
2.1.5 <i>Underpricing</i> saham.....	19
2.1.6 Reputasi <i>Underwriter</i>	21
2.1.7 Persentase penawaran saham	22
2.1.8 Ukuran Perusahaan	24
2.2 Penelitian terdahulu	26
2.3 Kerangka Pemikiran	30
2.4 Hipotesis	32
III. METODE PENELITIAN	34
3.1 Jenis Penelitian	34
3.2 Populasi dan Sampel penelitian	34
3.2.1 Populasi.....	34

3.2.2	Sampel	35
3.3	Sumber dan Jenis data.....	36
3.4	Teknik Pengumpulan data.....	36
3.5	Variabel penelitian.....	36
3.6	Definisi Konseptual Variabel.....	37
3.7	Definisi Opearasional Variabel.....	37
3.8	Teknik analisis data	38
3.8.1	Statistik Deskriptif	39
3.8.2	Uji Asumsi Klasik.....	39
3.8.3	Analisis Regresi Linear Berganda	40
3.8.4	Uji Hipotesis	41
3.8.5	Uji Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R Square</i>)	42
BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN		43
4.1	Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	43
4.1.1	Reputasi <i>Underwriter</i>	44
4.1.2	Persentase Penawaran Saham	44
4.1.3	Ukuran Perusahaan	44
4.1.4	<i>Underpricing</i>	45
4.2	Hasil Uji Asumsi Klasik	46
4.3	Uji Regresi Linear Berganda	49
4.4	Uji Hipotesis	51
4.5	Uji Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R Square</i>).....	53
4.6	Pembahasan	54
4.6.1	Pengaruh reputasi <i>underwriter</i> terhadap <i>underpricing</i>	54
4.6.2	Pengaruh persentase penawaran saham terhadap <i>underpricing</i>	56
4.6.3	Pengaruh ukuran perusahaan terhadap <i>underpricing</i>	57
4.6.4	Pengaruh reputasi <i>underwriter</i> , persentase penawaran saham, dan ukuran perusahaan terhadap <i>underpricing</i>	59
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN		61
5.1	Kesimpulan	61
5.2	Saran	62
DAFTAR PUSTAKA		63
LAMPIRAN		70

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1. 1 Jumlah perusahaan underpricing periode 2022 – 2023.....	5
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel 3. 1 Ringkasan perolehan sampel penelitian.....	35
Tabel 3. 2 Definisi Operasional	37
Tabel 4. 1 Uji statistik deskriptif.....	43
Tabel 4. 2 Uji normalitas	46
Tabel 4. 3 Uji multikolinearitas	47
Tabel 4. 4 Uji autokorelasi.....	49
Tabel 4. 5 Uji Regresi Linear Berganda	50
Tabel 4. 6 Uji t.....	51
Tabel 4. 7 Uji Statistik F.....	52
Tabel 4. 8 Uji Adjusted R Square	53

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1. 1 Data jumlah perusahaan IPO di Indonesia tahun 2022 – 2023.	2
Gambar 2. 1 Model Penelitian	33
Gambar 4. 1 Uji heteroskedastisitas.....	48

DAFTAR RUMUS

	Halaman
Rumus 2. 1 <i>Underpricing</i>	19
Rumus 2. 2 Persentase Penawaran Saham.....	23
Rumus 2. 3 Total Aset	25

I.PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara, karena berfungsi sebagai jembatan antara pihak yang membutuhkan dana (emiten) dan pihak yang kelebihan dana (investor). Jumlah investor pasar modal di Indonesia yang telah melampaui 14 juta *single investor identification* (SID) tepatnya pada tanggal 3 Oktober 2024 sejumlah 14.001.651 SID, tumbuh 1.833.590 SID baru dibanding posisi di akhir tahun lalu sebesar 12.168.061 SID (BEI, 2024). Pertumbuhan investor yang disertai dengan peningkatan literasi keuangan masyarakat diharapkan dapat memperkuat daya tahan pasar modal Indonesia dalam menghadapi dinamika global, termasuk aliran dana investor asing. Dalam dunia bisnis, pasar modal sangat penting sebagai sumber permodalan bagi perusahaan dan tempat berinvestasi bagi masyarakat. Melalui pasar modal, Perusahaan dapat menjual sahamnya ke publik untuk memperoleh dana yang besar dan para investor dapat menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan yang diinginkan.

Suatu perusahaan membutuhkan modal yang banyak dalam perkembangannya yang cepat. Modal tersebut biasanya digunakan untuk memperluas segmentasi atau melakukan ekspansi bisnis. Untuk mendapatkan modal yang banyak, perusahaan membutuhkan banyak dukungan dari perbankan dan masyarakat, seperti peminjaman dana kepada perbankan dan penerbitan saham baru kepada masyarakat secara umum. Perolehan dana yang didapatkan secara publik membuat kepemilikan perusahaan berubah menjadi perusahaan *public* (Hadi, 2019). Jika modal dalam perusahaan tidak dapat mencukupi modal yang diperlukan, maka perusahaan dapat mencari modal dari investor.

Perusahaan yang telah menjual sahamnya kepada publik sering dikenal dengan istilah *go public* sebagai upaya perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal secara eksternal. Pada tahap pertama saham perusahaan akan ditawarkan kepada masyarakat di pasar perdana, selanjutnya saham perusahaan akan diperdagangkan secara publik di pasar sekunder. Menurut Anggraini dan Trisnainingsih (2021) *Initial Public Offering (IPO)* merupakan perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana saham untuk titik temu antara emiten dan penjamin emisi (*Underwriter*) untuk menentukan harga saham.

Berdasarkan gambar 1.1 diketahui bahwa selama 2 tahun terakhir perusahaan di Indonesia mengalami peningkatan untuk melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2023, bursa mengalami peningkatan yang signifikan dengan mencatatkan sebanyak 78 perusahaan yang melakukan IPO, jumlah ini meningkat tajam dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang hanya 56 perusahaan IPO. Meningkatnya jumlah perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2022 – 2023 ini mencerminkan bahwa penambahan modal melalui *go public* menjadi pertimbangan yang menarik bagi perusahaan. Menurut Dwi (2023) di lain sisi, kinerja keuangan dan kebutuhan IPO tentunya turut mempengaruhi kinerja saham IPO terbaru 2023. Banyak emiten yang melakukan IPO untuk membayar utang dan kewajiban lainnya membuat investor kurang tertarik untuk melirik saham IPO.



Sumber : IDX, data diolah (2024)

Gambar 1. 1 Data jumlah perusahaan IPO di Indonesia tahun 2022 – 2023.

Dalam proses *go public*, perusahaan akan dibantu oleh penjamin emisi (*underwriter*) untuk menentukan harga penawaran saham di pasar perdana karena perusahaan belum pernah diperdagangkan sehingga kesulitan untuk menilai dan menentukan harga yang wajar. Masalah penetapan harga ini sangat penting bagi perusahaan untuk menarik minat investor yang potensial sehingga harga saham perusahaan di pasar sekunder dapat terus meningkat. Penetapan harga IPO yang terlalu murah dikenal juga dengan istilah *underpricing*, yaitu ketika harga saham meningkat setelah mulai diperdagangkan. Hal ini memberikan keuntungan instan bagi investor awal tetapi merugikan emiten karena mereka kehilangan potensi pendapatan dari penjualan saham (Pahlevi, 2014). Namun, jika harga ditetapkan terlalu tinggi maka dapat menyebabkan *overpricing*, di mana saham tidak terjual dengan baik dan mengalami penurunan harga setelah *listing*.

Underpricing adalah fenomena saat harga perusahaan IPO di pasar perdana lebih rendah dari harga penutupan pasar sekunder di hari pertama (Raniry & Yusniar, 2020). *Underpricing* membuat perusahaan kehilangan peluang untuk mendapatkan dana maksimal dari penawaran saham karena saham dijual lebih murah dari harga pasar. Akibatnya, dana yang seharusnya bisa digunakan untuk ekspansi atau investasi menjadi kurang optimal. Meski demikian, beberapa perusahaan sengaja menerapkan strategi ini untuk menarik perhatian investor. Dengan memberikan keuntungan awal yang besar, perusahaan berharap dapat meningkatkan minat terhadap saham mereka di masa depan (Ningrum & Widiastuti, 2017). Namun, jika *underpricing* terjadi terlalu sering, hal ini bisa merugikan reputasi perusahaan di industri yang sama. Investor mungkin merasa harga saham tidak sesuai dengan nilai sebenarnya, yang dapat menurunkan kepercayaan terhadap manajemen dan kinerja perusahaan di masa mendatang. (Jayanarendra & Wiagustini, 2019).

Bagi investor, *underpricing* sering memberikan keuntungan cepat karena harga saham biasanya naik signifikan pada hari pertama perdagangan. Hal ini mendorong investor untuk ikut serta dalam IPO, karena mereka berpeluang mendapatkan keuntungan lebih besar dibandingkan dengan berinvestasi di pasar sekunder. Namun, ada risiko yang harus diperhatikan, yaitu ketika harga saham menjadi tidak

stabil setelah IPO, investor bisa mengalami kerugian, terutama jika mereka terlambat menjual saham atau jika nilainya turun drastis setelah kenaikan awal (Ningrum & Widiastuti, 2017). Selain itu, *underpricing* dapat memengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan. Situasi ini sering dianggap sebagai tanda kurangnya transparansi atau masalah dalam penyediaan informasi, yang dapat memengaruhi keputusan investasi di masa depan dan mengurangi minat pada IPO dari perusahaan atau industri yang sama.

Underpricing dapat memberikan dampak besar terhadap reputasi *underwriter*, baik dalam persepsi kualitas, kepercayaan investor, maupun hubungan dengan emiten. Jika *underpricing* terjadi secara konsisten, hal ini dapat menciptakan anggapan bahwa *underwriter* tidak mampu menentukan harga saham yang sesuai. Kenaikan harga saham yang signifikan setelah IPO menunjukkan bahwa harga yang ditetapkan terlalu rendah, sehingga merusak citra *underwriter* di mata emiten. Kepercayaan investor juga bisa terganggu, karena *underwriter* dengan reputasi baik biasanya diharapkan mampu memberikan analisis pasar yang akurat dan transparan. Jika *underpricing* terjadi, investor mungkin mulai meragukan kemampuan mereka, sehingga mengurangi keyakinan terhadap rekomendasi investasi yang diberikan (Khairina dkk., 2023).

Reputasi yang buruk akibat *underpricing* dapat menyulitkan *underwriter* dalam menarik klien untuk IPO di masa depan. Emiten potensial mungkin memilih bekerja sama dengan *underwriter* lain yang dianggap lebih kompeten dalam menilai harga saham. Selain itu, *underwriter* juga menghadapi risiko finansial, seperti harus menanggung biaya tambahan jika saham tidak terjual sesuai ekspektasi, yang pada akhirnya dapat memengaruhi keberanian mereka untuk menangani proyek IPO berikutnya. Fenomena *underpricing* yang terjadi di Indonesia pada perusahaan yang melakukan IPO dalam periode 2022 – 2023 dengan jumlah sebagai berikut:

Tabel 1. 1 Jumlah perusahaan underpricing periode 2022 – 2023.

Tahun	Perusahaan IPO	<i>Underpricing</i>	<i>Overpricing</i>	Tidak Keduanya
2022	56	46	8	2
2023	78	54	20	4
Total	134	100	28	6

Sumber: IDX, Data diolah (2024)

Berdasarkan tabel 1.1 diketahui bahwa tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2022 sampai 2023 cukup tinggi. Selama tahun 2022 sampai 2023 tercatat total 134 perusahaan yang melakukan IPO, 100 perusahaan saham mengalami *underpricing* saham, 28 perusahaan mengalami *overpricing* saham, dan sisanya 6 perusahaan tidak mengalami keduanya. *Overpricing* sendiri merupakan kebalikan dari fenomena *underpricing*, yaitu harga penawaran perdana lebih tinggi daripada harga *close* di pasar sekunder hari pertama. Menurut Pranyoto dkk., (2019) *overpricing* terjadi saat harga saham perdana lebih tinggi daripada harga hari pertama di pasar sekunder. Dalam jangka panjang, jika fenomena *underpricing* ini terus berlanjut tanpa adanya perbaikan dalam penetapan harga dan transparansi informasi, kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia bisa menurun. Hal ini dapat berdampak negatif pada likuiditas dan pertumbuhan pasar, menghambat perkembangan pasar modal secara keseluruhan.

Salah satu saham perusahaan yang mengalami *underpricing* dan harganya terus meningkat tinggi selama berbulan-bulan pada tahun 2023 adalah PT Barito Renewables Energy Tbk (BREN). Pada saat IPO 9 Oktober 2023 lalu harga penawaran di Rp780 per lembar dan mengalami *underpricing* sebanyak 25% atau mencapai harga *close* dihari pertama Rp 975 per lembar. Lalu harga saham BREN melesat hingga RP 8.100 per lembar pada 8 Desember 2023 yang kemudian membuat kapitalisasi pasarnya melonjak jadi Rp1083,67 triliun dan berhasil menyumbang indeks poin IHSG paling banyak hingga lebih dari 250 poin.

(www.cnbcindonesia.com). Bahkan PT Barito Renewables Energy Tbk (BREN) melonjak ke Rp 9.875 per lembar pada perdagangan 2 Mei 2024 kemarin, menunjukkan harga telah melambung 1.166% dari harga IPO dan menjadi level tertingginya sepanjang tercatat di Bursa Efek Indonesia (investor.id). Menurut Rianto (2023) Data komposisi pemegang saham BREN per 31 Oktober 2023. Sebesar 65% dipegang oleh perseroan terbatas dengan total 63 pihak. Lalu, badan usaha asing memegang 34% dengan total ada 20 pihak. Sementara sisanya, perorangan Indonesia serta asing hanya pegang sekitar 1%. Hal tersebut yang membuat saham BREN rentan mengalami lonjakan harga. Bahkan, dari 3% lembar saham yang dilepas saat IPO, hanya 1% yang didapatkan oleh publik. Sisanya sudah ada yang menampung di bagian perseroan terbatas hingga badan usaha asing. Hal itu yang membuat saham BREN sangat *oversubscribed* saat IPO.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO telah banyak dilakukan, namun penelitian ini masih dianggap menarik karena hasil temuannya tidak selalu konsisten. Dalam penelitian ini menggunakan 3 faktor yaitu terdiri dari reputasi *underwriter*, persentase penawaran saham, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.

Underwriter adalah pihak atau perusahaan yang membantu emiten dalam proses penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*/IPO). Reputasi *underwriter* umumnya merujuk pada tingkat kepercayaan dan kredibilitas yang dimiliki oleh penjamin emisi dalam proses penawaran umum perdana (IPO). Reputasi *underwriter* yang baik cenderung menurunkan tingkat *underpricing* karena adanya kepercayaan dan kredibilitas di mata investor, sehingga mereka bisa menetapkan harga IPO lebih mendekati nilai intrinsiknya, dan memiliki transparansi informasi yang banyak. Dalam teori sinyal, *underwriter* yang baik meminimalisir adanya asimetri informasi dan merupakan sebuah sinyal positif bagi investor jangka panjang untuk melakukan investasi karena risiko *underpricing* bisa diminimalkan. Semakin tinggi reputasi suatu *underwriter* semakin rendah tingkat *underpricing*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dkk., (2021) menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini sejalan dengan penelitian Kurniawan dan Novianti (2022) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Kondisi ini terjadi karena penjamin emisi yang baik mampu mengambil risiko untuk menetapkan harga IPO yang tinggi dan mampu mengatasi masalah asimetri informasi. Namun hasil penelitian tersebut inkonsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanto (2021) yang menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Dan inkonsistensi dengan penelitian yang dilakukan oleh Raniry dan Yusniar (2020) dan Solida dkk., (2020) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham.

Persentase penawaran saham adalah jumlah saham yang diberikan kepada publik saat suatu perusahaan melakukan penawaran umum perdana (IPO). Ini adalah perbandingan antara jumlah saham yang ditawarkan pada IPO dan total saham yang beredar oleh perusahaan setelah penawaran. Persentase penawaran ini sangat penting karena mempengaruhi tingkat kontrol pemegang saham baru terhadap perusahaan. Ketika jumlah saham yang ditawarkan ke publik lebih besar, risiko ketidakpastian meningkat karena pengaruh pasar yang lebih besar terhadap saham tersebut. Dalam teori sinyal, hal tersebut merupakan sinyal negatif bagi investor jangka panjang karena dapat meningkatkan kemungkinan *underpricing* sebagai cara investor mengimbangi risiko. Semakin tinggi persentase penawaran saham semakin tinggi pula tingkat *underpricing*.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ilma dan Anisah (2024), variabel persentase penawaran saham berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asnaini (2020) menunjukkan bahwa persentase penawaran saham berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada publik akan meningkatkan

ketidakpastian masa depan perusahaan yang berdampak pada tingginya tingkat *underpricing* saham.

Hasil penelitian tersebut inkonsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Jayanarendra dan Wiagustini (2019) yang menyatakan bahwa persentase penawaran saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Dan juga penelitian oleh Anggraini dan Trisnaningsih (2021) yang menyatakan bahwa persentase penawaran saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Dan inkonsistensi juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Hakim dan Fauzan (2023) yang menyatakan bahwa persentase penawaran saham tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Ukuran perusahaan adalah skala ukuran yang dilihat dari total aset suatu perusahaan atau organisasi yang menggabungkan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang atau jasa untuk dijual. Perusahaan besar biasanya lebih dikenal dan lebih stabil secara keuangan, yang berarti risiko bagi investor lebih rendah. Oleh karena itu, *underpricing* pada perusahaan besar cenderung lebih rendah, karena investor sudah memiliki informasi yang lebih banyak dan kepercayaan yang lebih tinggi terhadap prospek perusahaan. Dalam teori sinyal, ini merupakan sinyal positif bagi investor jangka panjang untuk melakukan investasi karena rendahnya ketidakpastian akibat asimetri informasi. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin rendah tingkat *underpricing* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Trihastu (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Andari (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memberi pengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka *underpricing* semakin rendah, karena prospek perusahaan menjadi bagus dan asimetri informasi lebih sedikit.

Namun adanya inkonsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hakim dan Fauzan (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Penelitian yang dilakukan oleh Rafiely dan Yusriali (2023) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *underpricing*. Penelitian yang dilakukan oleh Solida dkk., (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Dengan melihat belum adanya konsistensi hasil pada penelitian-penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*. Maka penelitian ini ingin meneliti kembali dan mempelajari lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*. Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh reputasi *underwriter*, persentase penawaran saham, ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO di bursa efek indonesia periode 2022 – 2023”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, maka dapat ditarik rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham?
2. Apakah persentase penawaran saham berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham?
4. Apakah reputasi *underwiter*, persentase penawaran saham, ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh signifikan reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing* saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh signifikan persentase penawaran saham terhadap tingkat *underpricing* saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh signifikan reputasi *underwriter*, persentase penawaran saham, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap tingkat *underpricing* saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini antara lain :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat membantu menjelaskan bagaimana ketidakseimbangan informasi antara emiten, *underwriter*, dan investor dapat mempengaruhi proses penetapan harga IPO dan membantu mengidentifikasi bentuk sinyal positif atau negatif bagi investor dalam keputusan investasi. Serta menjadi bahan referensi dan masukan bagi peneliti selanjutnya, dan sebagai penambah bukti empiris tentang pengaruh reputasi *underwriter*, persentase penawaran saham, dan ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham.

2. Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dan calon investor dalam mengambil keputusan investasi di perusahaan yang akan melakukan IPO. Penelitian ini juga berguna bagi emiten dalam mengambil keputusan untuk melakukan *go public* atau *initial public offering (IPO)*.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Spence (1978) Teori sinyal menggambarkan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih (misalnya, pekerja dalam pasar tenaga kerja atau perusahaan dalam pasar keuangan) dapat menggunakan "sinyal" untuk mengkomunikasikan kualitasnya kepada pihak yang kurang memiliki informasi (misalnya, pemberi kerja atau investor). Teori sinyal juga menjelaskan bahwa suatu perusahaan akan membagikan informasi yang baik tentang keadaan perusahaan kepada investor dalam penawaran umum perdana perusahaan, sehingga akan menjadi sebuah sinyal positif atau negatif bagi para investor di pasar modal. Informasi tersebut biasanya berbentuk data prospektus perusahaan yang berisi mengenai informasi catatan keuangan perusahaan, biografi perusahaan, perencanaan dana perusahaan, dan juga dapat mencerminkan kinerja perusahaan selama berdiri.

Gumanti (2009) menjelaskan bahwa sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh manajer perusahaan kepada investor, apapun bentuk dari sinyal yang dikeluarkan, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan. Memberi sinyal merupakan salah satu cara perusahaan untuk menyampaikan informasi tentang keunggulan kinerja ke para investor luar namun tidak dapat ditiru oleh perusahaan yang berkinerja buruk. Menurut Risqi dan Harto (2013) sinyal berupa informasi dapat bersifat keuangan atau tidak keuangan yang menjelaskan performa baik perusahaan.

Perusahaan yang mengumumkan penerbitan saham baru sering kali dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen melihat masa depan perusahaan tidak begitu menjanjikan. Jika perusahaan terlalu sering menawarkan penjualan saham baru, hal ini bisa berdampak pada penurunan harga saham. Ini terjadi karena penerbitan saham baru dianggap sebagai pertanda negatif oleh pasar, sehingga menekan harga saham (Przepiorka & Berger, 2017). Sebaliknya, kenaikan harga saham menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Dengan kata lain, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham (Nguyen, 2018). Teori sinyal menjelaskan bahwa nilai perusahaan berkaitan erat dengan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi kepada publik. Jika perusahaan gagal memberikan sinyal yang tepat tentang nilainya, maka nilai perusahaan yang tercermin di pasar bisa jadi tidak sesuai dengan nilai sebenarnya, bisa lebih tinggi atau lebih rendah dari seharusnya.

Manajemen perusahaan yang memiliki informasi lebih lengkap dan akurat mengenai prospek perusahaan akan berusaha menyampaikan sinyal-sinyal tertentu kepada pasar untuk mengurangi ketidakpastian dan asimetri informasi. Dengan memberikan sinyal positif, manajemen berhadapan dapat mempengaruhi persepsi investor dan pemangku kepentingan lain sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Fitriana dkk., 2024). Sinyal yang diberikan perusahaan biasanya berupa informasi yang menunjukkan kinerja dan kesehatan finansial perusahaan. Sinyal yang diberikan perusahaan biasanya berupa informasi yang menunjukkan kinerja dan kesehatan finansial perusahaan. Beberapa indikator keuangan yang sering digunakan sebagai sinyal antara lain:

1. Laba Bersih dan *Return on Assets* (ROA)

Labanya bersih yang meningkat dan ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang baik dari aset yang dimiliki (Fitriana dkk., 2024). Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang cerah.

2. *Earnings Response Coefficient (ERC)*

ERC mengukur seberapa besar reaksi harga saham terhadap perubahan laba perusahaan. ERC yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan respons positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang berarti sinyal laba tersebut dipercaya dan berdampak pada nilai perusahaan (Wisesa & Saiful, 2018).

3. Rasio Keuangan Kunci

Rasio seperti *Net Interest Margin (NIM)*, *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, dan *Non-Performing Loan (NPL)* sangat penting terutama bagi perusahaan di sektor perbankan (Indrawan & Wirasedana, 2021). Rasio ini memberikan sinyal tentang stabilitas dan risiko keuangan perusahaan kepada kreditur dan investor.

4. Kebijakan Dividen

Pengumuman dividen yang stabil atau meningkat dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki arus kas yang sehat dan prospek keuntungan yang baik di masa depan.

Selain informasi keuangan, perusahaan juga dapat memberikan sinyal melalui pengungkapan non-keuangan yang mencerminkan kualitas manajemen, tanggung jawab sosial, dan keberlanjutan perusahaan. Beberapa contoh indikator non-keuangan antara lain:

1. Pengungkapan Lingkungan (*Environmental Disclosure*)

Informasi mengenai upaya perusahaan dalam mengurangi dampak lingkungan, seperti pengurangan emisi karbon, pengelolaan limbah, dan penggunaan energi terbarukan, dapat menjadi sinyal positif bahwa perusahaan peduli terhadap keberlanjutan dan risiko lingkungan (Wisesa & Saiful, 2018).

2. Penilaian ESG (*Environmental, Social, Governance*)

ESG menjadi indikator penting yang mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Triyani dkk., 2021). Skor ESG yang tinggi biasanya memberikan sinyal bahwa perusahaan

memiliki praktik bisnis yang berkelanjutan dan etis, sehingga menarik bagi investor yang mengutamakan investasi bertanggung jawab.

3. Kualitas Tata Kelola Perusahaan (*Good Corporate Governance*)

Pengungkapan tentang struktur dewan komisaris, komite audit, transparansi manajemen, dan kebijakan anti-korupsi menjadi sinyal bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan dapat dipercaya (Indrawan & Wirasedana, 2021).

4. Kualitas Audit Eksternal

Penggunaan auditor independen yang bereputasi tinggi dapat menjadi sinyal bahwa laporan keuangan perusahaan dapat dipercaya dan telah diaudit secara profesional (Wisesa & Saiful, 2018).

Investor menggunakan informasi perusahaan untuk membuat keputusan investasi karena informasi tersebut memberikan gambaran tentang prospek masa depan perusahaan. Investor akan menilai perusahaan sebagai baik jika mereka menerima informasi positif tentang prospek perusahaan, yang mengakibatkan peningkatan perdagangan di pasar sekunder pada hari pertama.

2.1.2 Pasar Modal

Menurut Pasal 1 Ayat (13) dalam UUD No.8 Tahun 1995, Pasar Modal adalah aktivitas yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal adalah pasar untuk transaksi jual-beli berbagai aset atau dokumen keuangan dalam bentuk saham, obligasi, reksadana dan instrumen keuangan lainnya (Umam & Sutanto, 2013).

Pasar, secara umum, merupakan tempat pertemuan antara penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi, biasanya di lokasi tertentu. Hal serupa berlaku di pasar modal, yang menjadi wadah bagi penjual dan pembeli untuk memperdagangkan berbagai surat berharga. Sekarang, investor bisa langsung bertransaksi lewat *online trading*. Tapi, yang muncul di papan perdagangan BEI hanyalah kode jual beli dari

perusahaan sekuritas tempat investor mendaftar. Transaksi masing-masing investor dicatat dan dikenali oleh sistem di perusahaan sekuritas tersebut (BEI, 2024).

Pasar modal juga merupakan tempat untuk mencari tambahan dana yang cukup besar bagi perusahaan maupun instansi lain (pemerintah) yang membutuhkan dana untuk berkembang. Selain itu pasar modal juga sebagai sarana masyarakat untuk berinvestasi di perusahaan yang diinginkan. Pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana untuk melakukan jual beli, serta berbagai kegiatan terkait efek lainnya (Andari, 2020). Jadi, pasar modal dapat diartikan sebagai pasar yang mempertemukan penjual dan pembeli surat berharga seperti surat utang atau ekuitas. Tempat terjadinya transaksi tersebut dikenal dengan sebutan bursa efek. Artinya bursa efek merupakan representasi pasar modal dalam bentuk fisiknya. Adapun masing-masing jenis instrumen pasar modal dapat dijelaskan sebagai berikut (Zahroh, 2015):

1. Saham

Merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Artinya si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut.

2. Obligasi

Obligasi adalah salah satu instrumen keuangan yang cukup menarik bagi kalangan investor di pasar modal ataupun bagi perusahaan dalam mendapatkan dana untuk pembangunan perusahaan.

3. Reksadana

Umumnya, Reksadana diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi.

4. *Warrant*

Warrant adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan. Biasanya *warrant* dijual bersamaan dengan surat berharga lainnya, misalnya obligasi dan saham.

5. *Right*

Right adalah hak yang diberikan kepada pemilik saham biasa (*common stock*) untuk membeli tambahan penerbitan saham baru. Hak tersebut biasanya dicantumkan dalam anggaran dasar perusahaan, dengan tujuan pemilik saham yang lama dapat mempertahankan dan mengendalikan perusahaan, serta mencegah penurunan nilai kekayaan pemilik saham lama.

2.1.3 *Go Public*

Go public merupakan istilah yang sering digunakan untuk perusahaan yang menjual sahamnya kepada publik. *Go public* adalah suatu metode pendanaan dari luar perusahaan yang dilakukan dengan cara menjual saham perusahaan kepada publik (Kurniawan & Novianti, 2022). *Go public* suatu perusahaan dilakukan berdasarkan tata cara dan peraturan pelaksanaannya yang telah diatur oleh undang-undang tentang pasar modal. Pada umumnya perusahaan yang ingin melakukan *go public* bertujuan untuk meningkatkan modal atau dana untuk perusahaan. Namun masih ada beberapa faktor lain, seperti untuk perluasan perusahaan, pembelian perusahaan lain dan memungkinkan masyarakat mengetahui nilai perusahaan (Retnowati, 2013). Beberapa keuntungan *go public*, di antaranya (ocbc.id):

1. Meningkatkan Pendanaan untuk Mencapai Target Bisnis

Salah satu keuntungan utama dari *go public* adalah perusahaan dapat memperoleh tambahan dana untuk mendukung pencapaian target bisnis yang lebih besar. Jika perusahaan berhasil menjaga kinerjanya dan membangun reputasi yang baik di mata publik, permintaan atas sahamnya cenderung meningkat, sehingga turut mendorong kenaikan harga saham.

2. Meningkatkan Nilai Aset Perusahaan

Aset perusahaan, yang umumnya terdiri atas aset tetap dan aset lancar, dapat mengalami peningkatan valuasi dengan menjadi perusahaan terbuka. Semakin tinggi nilai kedua jenis aset tersebut, maka potensi produktivitas dan

keuntungan perusahaan juga cenderung meningkat. Proses *go public* menjadi salah satu cara strategis untuk mendongkrak nilai aset, terutama aset lancar.

3. Membuka Peluang untuk Penanaman Modal Asing (PMA)

Go public juga memberikan peluang bagi perusahaan untuk menarik investasi dari luar negeri melalui Penanaman Modal Asing (PMA). Investasi asing seringkali memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan investasi domestik, sehingga perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut untuk memperluas pasar dan memiliki cadangan modal yang lebih besar.

4. Mencegah Risiko Kebangkrutan

Dengan menjadi perusahaan terbuka, risiko pailit akibat struktur modal yang tidak sehat dapat diminimalkan. Melalui penawaran saham, perusahaan dapat memperoleh dana tambahan yang dapat digunakan untuk mengatasi berbagai masalah keuangan, seperti piutang yang sulit tertagih atau menghindari kebangkrutan.

2.1.4 Penawaran umum perdana (*Initial Public Offering/IPO*)

Pengertian penawaran umum menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, IPO adalah aktivitas penawaran efek yang dilakukan oleh perusahaan swasta untuk menjual saham perusahaan kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang ini dan peraturan pelaksanaannya. IPO adalah mekanisme penjualan sekuritas kepada masyarakat, termasuk individu dan lembaga, di pasar primer (bursa efek) sebelum diperdagangkan di pasar sekunder. (Ariyani & Ismanto, 2019).

IPO atau penawaran umum perdana dalam pasar modal juga dikenal dengan istilah *Go Public*. *Go public* dilakukan perusahaan guna untuk mendapatkan modal untuk aktivitas ekspansi perusahaan (Sazili, 2022). Perusahaan yang melakukan penawaran umum juga dapat menerima manfaat lain seperti menambah nilai perusahaan, citra perusahaan, dan mendapat insentif pajak (Cahyani & Suhadak, 2013).

Menurut Sobandi dkk., (2024) proses dalam melakukan IPO sebagai berikut:

1. Tahapan Persiapan Internal

- Perusahaan membentuk kelompok internal dan memilih Penjamin Emisi Efek serta institusi dan profesi pendukung pasar modal.
- Persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dilakukan, termasuk perubahan anggaran dasar.
- Menyusun dokumen yang akan disampaikan ke Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

2. Tahapan Penyerahan Dokumen

- Perusahaan mengajukan dokumen seperti laporan keuangan yang telah diaudit, laporan hukum dari konsultan, anggaran dasar terbaru, prospektus, serta proyeksi keuangan.
- Bursa Efek Indonesia menelaah dokumen dan mengundang perusahaan untuk melakukan *mini-expose*.
- OJK meninjau dokumen dan memberikan Surat Efektif setelah persyaratan terpenuhi.

3. Tahapan Penawaran Saham

- Saham ditawarkan kepada investor melalui mekanisme book building.
- Jika jumlah permintaan saham melebihi jumlah yang tersedia, perusahaan melakukan penjatahan saham. Investor yang tidak mendapatkan seluruh saham yang dipesan akan menerima pengembalian dana.

4. Tahapan Pencatatan Saham di Bursa

- Perusahaan mengajukan permohonan pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia.
- BEI memberikan persetujuan dan kode saham untuk perusahaan.
- Setelah saham terdaftar, investor dapat memperjualbelikan saham melalui broker atau perusahaan efek yang menjadi anggota BEI.

2.1.5 *Underpricing* saham

Underpricing adalah fenomena dimana harga penutupan dihari pertama pasar sekunder lebih tinggi daripada harga *initial public offering*. *Underpricing* merupakan kondisi yang terjadi jika perusahaan dan *underwriter* mengadakan perjanjian penentuan efek tetapi memiliki kepentingan yang sangat berbeda (Asana & Pratama, 2020). *Underpricing* ini terjadi sebagai akibat dari asimetri informasi, dimana satu pihak memiliki lebih banyak informasi daripada yang lain (Mulyani & Maulidya, 2021).

Fenomena *underpricing* merupakan kondisi yang kurang menguntungkan bagi emiten, karena hal ini mengakibatkan dana yang berhasil dihimpun dari proses IPO tidak mencapai potensi maksimalnya. Emiten kehilangan peluang untuk memperoleh pendanaan yang lebih besar, yang seharusnya dapat dimanfaatkan untuk mendukung rencana ekspansi perusahaan (Pahlevi, 2014). Dengan demikian, ekspektasi emiten terhadap optimalisasi dana yang diharapkan melalui penawaran saham perdana tidak dapat terpenuhi secara optimal akibat adanya fenomena *underpricing* tersebut. Perusahaan yang melakukan *go public* atau *initial public offering* cenderung menghindari terjadinya *underpricing*, karena fenomena *underpricing* menyebabkan perusahaan tidak bisa memaksimalkan dana yang di dapat dari penjualan saham perdananya (Saragih & Chandra, 2023).

Terjadinya fenomena *underpricing* dapat menguntungkan bagi investor jangka pendek tetapi merugikan bagi perusahaan itu sendiri. Menurut Hartono (2018) Para pihak investor menghendaki terjadinya *underpricing* karena para investor akan mendapatkan *initial return*. *Initial return* diperoleh dari selisih antara harga penutupan dipasar sekunder hari pertama dengan harga IPO. Pengukuran dijabarkan sebagai berikut (Hartono, 2018):

$$UP = \frac{\text{Harga penutupan} - \text{Harga IPO}}{\text{Harga IPO}} \times 100\%$$

Rumus 2. 1 *Underpricing*

Fenomena *underpricing* ini menyebabkan saham mengalami lonjakan harga pada hari pertama perdagangan, sehingga investor awal memperoleh keuntungan instan (Sugiyanto dkk., 2023). *Underpricing* merupakan salah satu karakteristik umum dalam pasar IPO yang mencerminkan ketidakseimbangan informasi antara perusahaan dan investor serta risiko yang melekat pada penawaran saham perdana. *Underpricing* sering dijelaskan melalui teori asimetri informasi, di mana perbedaan informasi antara perusahaan (emiten) dan investor menyebabkan harga IPO sengaja ditetapkan rendah untuk menarik minat investor dan mengurangi risiko ketidakpastian pasar. Selain itu, *underpricing* juga dapat terjadi karena strategi penjamin emisi (*underwriter*) untuk memastikan keberhasilan IPO dan menjaga reputasi mereka (Susilawati dkk., 2022). Selain itu, *underpricing* juga berfungsi sebagai sinyal positif (*signaling*) kepada pasar bahwa perusahaan memiliki prospek baik, sehingga dapat membangun reputasi dan memudahkan penerbitan saham berikutnya. *Underpricing* sendiri mempunyai kelebihan dan kekurangan yaitu (Susilawati dkk., 2022) :

1. Kelebihan

- Menarik investor : harga IPO yang rendah dapat meningkatkan minat investor sehingga IPO berhasil dan likuiditas saham meningkat.
- Mengurangi risiko asimetri informasi : memberikan insentif bagi investor untuk membeli saham meskipun informasi perusahaan belum sempurna.
- Meningkatkan reputasi perusahaan dan penjamin emisi : keberhasilan IPO dengan harga saham yang naik dapat meningkatkan kepercayaan pasar.

2. Kekurangan

- Kerugian bagi perusahaan : perusahaan yang melakukan IPO kehilangan potensi dana yang bisa diperoleh karena harga saham ditetapkan lebih rendah dari nilai pasar sebenarnya.
- Biaya kesempatan : dana yang hilang akibat *underpricing* bisa digunakan untuk investasi atau pengembangan usaha.

- Ketidakadilan bagi pemegang saham lama : pemegang saham lama mungkin dirugikan karena saham dijual di bawah nilai pasar.

2.1.6 Reputasi *Underwriter*

Underwriter merupakan penjamin emisi yang membantu perusahaan dalam menetapkan harga saham yang akan ditawarkan ke publik. Menurut UU no.8 tahun 1995 tentang pasar modal, *Underwriter* adalah pihak yang membuat perjanjian dengan badan usaha untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Reputasi dapat diartikan sebagai persepsi atau penilaian yang terbentuk terhadap suatu perusahaan atau organisasi, yang berasal dari pihak eksternal, baik masyarakat umum maupun para pemangku kepentingan (*stakeholders*) (Syofian & Sebrina, 2021). Reputasi *underwriter* mencerminkan tingkat kredibilitas dan kualitas yang dimiliki oleh seorang *underwriter* dalam proses menawarkan dan memasarkan saham kepada pihak eksternal, baik kepada masyarakat umum maupun para pemangku kepentingan (*stakeholders*). Reputasi ini berfungsi sebagai salah satu elemen kunci yang menentukan keberhasilan strategi pemasaran saham, sekaligus menjadi aset strategis yang berkontribusi dalam membangun ekspektasi positif dari calon investor terhadap saham yang ditawarkan.

Underwriter yang baik cenderung menetapkan harga mendekati nilai intrinsik perusahaan. Reputasi *underwriter* memainkan peran penting dalam mengatasi masalah asimetri informasi, karena *underwriter* yang memiliki reputasi baik biasanya dianggap mampu menetapkan harga saham yang lebih mendekati nilai pasar yang wajar (Larasati dkk., 2023). Dalam praktiknya, *underwriter* membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan di pasar perdana dan kemudian menjualnya kembali kepada investor di pasar sekunder. Apabila saham dijual dengan harga rendah maka semakin banyak saham tersebut terjual (Cahyani & Suhadak, 2023).

Underwriter di pasar saham biasanya berasal dari perusahaan sekuritas dan punya peran penting dalam proses penawaran umum (IPO). Secara umum, *underwriter*

dibagi menjadi dua jenis berdasarkan tugas utamanya, yaitu *lead underwriter* dan *co-underwriter* (RHBTradesmart, 2024):

a) *Lead underwriter*

Pihak utama yang bertanggung jawab penuh atas jalannya proses penawaran saham. Tugasnya mencakup menjual saham, memastikan pembayaran seluruh nilai saham, serta menjamin efek (saham) yang diterbitkan. Mereka juga bekerja sama dengan emiten (perusahaan yang menerbitkan saham) dan berbagai pihak profesional lainnya yang terlibat. Singkatnya, *lead underwriter* memimpin dan mengatur seluruh proses penjaminan emisi.

b) *Co-underwriter*

Hanya membantu *lead underwriter* dalam menjual sebagian saham. Mereka hanya bertugas menjamin sebagian dari nilai total saham yang ditawarkan dan tidak berhubungan langsung dengan emiten dalam hal tanggung jawab utama. *Co-underwriter* biasanya bekerja dalam bentuk sindikasi atau kerja sama dengan *lead underwriter*.

Underwriter yang memperoleh reputasi tinggi dinilai dari total keaktifannya dalam menjamin saham - saham perusahaan yang melakukan IPO, sehingga *underwriter* yang memiliki ranking tinggi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dinilai memiliki *track record* dan pengalaman yang baik dalam melakukan penilaian, selain itu juga menunjukkan berapa banyak aset dan emiten yang pernah mereka jamin (Raniriy & Yusniar, 2020). Reputasi *underwriter* adalah skala kualitas *underwriter* dalam penawaran saham emiten yang nantinya akan diukur berdasarkan peringkat *underwriter* di Bursa Efek Indonesia (Priscilla dkk., 2024). Ada 93 broker yang tercatat di bursa, peringkat 20 besar dikategorikan sebagai reputasi yang tinggi sesuai dengan kriteria *20 most active brokerage houses by total frequency* yang ada di bursa, sedangkan peringkat 21-93 dikategorikan sebagai reputasi rendah.

2.1.7 Persentase penawaran saham

Persentase penawaran saham merujuk pada proporsi saham yang ditawarkan kepada publik dalam IPO dibandingkan dengan total saham yang dimiliki

perusahaan. Persentase penawaran saham kepada publik menunjukkan berapa banyak kepemilikan saham yang akan dimiliki oleh publik terhadap keseluruhan total saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Ilma & Anisah, 2024).

Ukuran persentase saham yang ditawarkan oleh perusahaan dinilai memberikan pengaruh terhadap ketidakpastian perusahaan dimasa depan, sehingga akan mempengaruhi besarnya tingkat *underpricing* saham. Perusahaan yang menawarkan saham dengan persentase yang besar dinilai akan meningkatkan ketidakpastian perusahaan dimasa depan dan pada akhirnya akan memperbesar tingkat *underpricing* saham (Asnaini, 2020). Dana yang didapatkan oleh perusahaan saat penawaran umum sangat berkaitan dengan persentase penawaran saham kepada publik, yang mana biasanya investor akan melihat perusahaan dengan tingkat persentase penawarannya memiliki potensi besar dan prospek yang baik pada masa yang akan datang (Kurniawan & Novianti, 2022). Sedangkan, semakin besar kepemilikan saham yang lama maka risiko ketidakpastian akan rendah dan prospek perusahaan akan bagus di masa depan. Persentase penawaran saham bisa kita lihat di prospektus perusahaan atau lewat aplikasi sekuritas yang ada seperti Stockbit. Dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Ilma & Anisah, 2024) :

$$PPS = \frac{\text{Jumlah saham yang ditawarkan}}{\text{Jumlah modal ditempatkan dan disetor penuh}} \times 100\%$$

Rumus 2. 2 Persentase Penawaran Saham

Persentase penawaran saham juga menjadi salah satu syarat perusahaan untuk tercatat di Bursa Efek Indonesia seperti berikut (BEI, 2015):

1. Kategori Papan Utama

Jumlah saham yang dimiliki bukan pengendali & bukan pemegang saham utama min. 300 juta saham dan sebesar:

- 20% dari total saham, untuk ekuitas < Rp500 miliar
- 15% dari total saham, untuk ekuitas Rp500 miliar – Rp2 triliun
- 10% dari total saham, untuk ekuitas > Rp2 triliun

2. Kategori papan pengembangan

Jumlah saham yang dimiliki bukan pengendali & bukan pemegang saham utama min. 150 juta saham dan sebesar:

- 20% dari total saham, untuk ekuitas < Rp500 miliar
- 15% dari total saham, untuk ekuitas Rp500 miliar – Rp2 triliun
- 10% dari total saham, untuk ekuitas > Rp2 triliun

Perusahaan menentukan persentase penawaran saham yang optimal dengan mempertimbangkan beberapa faktor berikut (Indrayanti & Darmayanti, 2013):

1. Kebutuhan modal dan tujuan pendanaan: Persentase saham yang ditawarkan harus cukup untuk memenuhi kebutuhan dana tanpa kehilangan kontrol perusahaan secara berlebihan.
2. Kondisi pasar dan permintaan investor: Penawaran yang terlalu besar bisa menurunkan harga saham, sementara penawaran terlalu kecil bisa membatasi likuiditas dan minat investor.
3. Reputasi *underwriter* dan strategi penetapan harga: *Underwriter* membantu menentukan jumlah saham yang tepat berdasarkan analisis pasar dan profil risiko.

2.1.8 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah indikator yang mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan, sering kali diukur dengan total aset. Menurut Asnaini (2020) ukuran perusahaan adalah besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total pendapatan, total asset, total penjualan suatu perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil, sehingga masyarakat mendapatkan informasi yang lebih banyak tentang perusahaan yang berukuran besar dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Menurut Asana dan Pratama (2020) perusahaan yang besar biasanya lebih stabil dan memiliki tingkat kepastian yang lebih baik daripada

perusahaan yang lebih kecil, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian dalam investasi IPO.

Menurut IDX (2015) ukuran perusahaan IPO dikategorikan menjadi tiga papan yaitu papan utama dengan total aset bersih lebih dari 100 Miliar, papan pengembangan dengan total aset bersih lebih dari 5 Miliar, dan papan akselerasi dengan aset kurang dari 5 Miliar. Ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas dan kekuatan perusahaan dalam hal sumber daya dan kemampuan memperoleh pinjaman serta pertumbuhan. Semakin besar total aset suatu perusahaan, semakin baik pula kinerjanya dan semakin menjanjikan prospeknya di masa depan (Agassi, 2020). Ukuran perusahaan dapat memengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap saham yang ditawarkan. Perusahaan berskala besar cenderung memberikan prospek yang lebih jelas dan informasi yang lebih lengkap, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian di masa mendatang dan mendorong peningkatan harga saham saat IPO. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan (Rafioldy & Yusrialis, 2023) :

$$\begin{aligned} \text{Size} &= \text{LN}(\text{Total aset}) \\ \text{size} &= \text{LN}(\text{Total Penjualan}) \\ \text{size} &= \text{Ln}(\text{Total Pendapatan}) \end{aligned}$$

Rumus 2. 3 Total Aset

Menurut Widodo (2024) perbedaan utama antara perusahaan besar dan kecil terlihat dari berbagai aspek :

- 1) Perusahaan besar biasanya memiliki ratusan hingga ribuan karyawan, sedangkan perusahaan kecil hanya memiliki puluhan atau bahkan belasan orang.
- 2) Dari sisi modal dan aset, perusahaan besar mengelola dana dan kekayaan yang jauh lebih besar, dengan aset di atas Rp15 miliar, sementara perusahaan kecil hanya sekitar Rp100 juta hingga Rp200 juta.
- 3) Struktur organisasi perusahaan besar pun lebih kompleks dengan pembagian tugas yang jelas, berbeda dengan perusahaan kecil yang

umumnya dikelola langsung oleh pemilik dan memiliki struktur yang sederhana.

- 4) Dalam hal fasilitas, perusahaan besar dilengkapi dengan perlengkapan dan infrastruktur modern, sedangkan perusahaan kecil menyesuaikan dengan skala usahanya yang terbatas.
- 5) Risiko bisnis juga berbeda; perusahaan besar cenderung lebih stabil dan tahan terhadap kegagalan, sementara perusahaan kecil memiliki risiko yang lebih tinggi.
- 6) Perusahaan besar meraih omzet dan pendapatan tahunan yang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil.

2.2 Penelitian terdahulu

Berikut ini beberapa penelitian yang relevan dapat dilihat secara lebih ringkas dalam table 2.1 berikut ini :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.

No	Nama peneliti	Judul penelitian	Vairabel penelitian	Hasil penelitian	Perbedaan
1.	Solida, A., Luthan, E., & Sofriyeni, N. (2020).	Pengaruh Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> , Reputasi <i>Underwriter</i> , <i>Financial Leverage</i> , Umur dan <i>Size</i> Perusahaan terhadap <i>Underpricing</i> Saham IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018	Independen : Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> , Reputasi <i>Underwriter</i> , <i>Financial Leverage</i> , Umur dan <i>Size</i> Perusahaan. Dependen : <i>Underpricing</i>	pengungkapan modal intelektual berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> . Sedangkan reputasi <i>underwriter</i> , <i>financial leverage</i> , umur perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat <i>underpricing</i> .	Penelitian ini menggunakan gabungan variabel independen dari variabel yang ada pada penelitian terdahulu, yaitu reputasi <i>underwriter</i> , persentase penawaran saham, dan ukuran perusahaan. Dan menggunakan periode tahun yang berbeda dari penelitian sebelumnya yaitu tahun 2022-2023.

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No	Nama peneliti	Judul penelitian	Vairabel penelitian	Hasil penelitian
2.	Ilma, MD, & Anisah, N (2024)	Pengaruh <i>Financial Leverage</i> , Profitabilitas, Persentase Penawaran Saham Dan Reputasi <i>Underwriter</i> Terhadap <i>Underpricing</i> (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Tahun 2020-2022)	Independen : <i>Financial Leverage</i> , Profitabilitas, Persentase Penawaran Saham Dan Reputasi <i>Underwriter</i> . Dependen : <i>Underpricing</i>	profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i> , sedangkan proporsi penawaran saham berpengaruh sig positif terhadap <i>underpricing</i> saham. Sebaliknya, variabel <i>financial leverage</i> dan reputasi <i>underwriter</i> tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>
3.	Raniry, MAA, & Yusniar, MW (2020)	Pengaruh <i>Financial Leverage</i> , <i>Proceeds</i> , Reputasi <i>Underwriter</i> , dan Jenis Industri terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Saham	Independen : <i>Financial Leverage</i> , <i>Proceeds</i> , Reputasi <i>Underwriter</i> , dan Jenis Industri. Dependen : <i>Underpricing</i>	<i>financial leverage</i> dan <i>proceeds</i> berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i> , sedangkan reputasi <i>underwriter</i> dan jenis industri tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>
4.	Kartika, L. A., Ginanjar, Y., & Ahmad, E. F. (2023)	Pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, Dan umur perusahaan terhadap <i>underpricing</i> saham di Perusahaan yang melakukan ipo di bei tahun 2020-2021	Independen : profitabilitas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, Dan umur perusahaan. Dependen : <i>Underpricing</i>	profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham. Sedangkan, <i>leverage</i> dan umur perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham
5.	Putra, K. M. S., & Djawoto, D. (2020)	Pengaruh reputasi <i>underwriter</i> , reputasi auditor dan Ukuran perusahaan terhadap <i>underpricing</i> saham	Independen : reputasi <i>underwriter</i> , reputasi auditor dan Ukuran perusahaan. Dependen : <i>Underpricing</i>	reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh positif dan signifikan, reputasi auditor berpengaruh negatif dan tidak signifikan, serta ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i>

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No	Nama peneliti	Judul penelitian	Vairabel penelitian	Hasil penelitian
6.	Asnaini, H. (2020).	Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan Dan <i>Earning Per Share</i> Terhadap <i>Underpricing</i> Saham Pada Saat <i>Initial Public Offering</i> Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.	Independen : Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan Dan <i>Earning Per Share</i> . Dependen : <i>Underpricing</i>	umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham, Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham, Persentase saham yang ditawarkan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham, <i>Earning per share</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham, Umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, dan <i>earning per share</i> secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham
7.	Kurniawan, E., & Novianti, P. (2022).	Reputasi <i>Underwriter</i> , Persentase Saham Yang Di Tawarkan Dan Profitabilitas Terhadap <i>Underpricing</i> Pada Saat <i>Initial Public Offering</i> .	Independen : reputasi <i>underwriter</i> , presentase saham yang ditawarkan, profitabilitas. Dependen : <i>Underpricing</i>	reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh negatif sig terhadap <i>underpricing</i> , presentase saham yang ditawarkan berpengaruh positif signif terhadap <i>underpricing</i> , profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>underpricing</i> .

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No	Nama peneliti	Judul penelitian	Vairabel penelitian	Hasil penelitian
8.	Sari, I. R., Slamet, A. R., & Rahman, F. (2021)	Pengaruh Umur Perusahaan, Reputasi Auditor, Reputasi <i>Underwriter</i> Dan Persentase Penawaran Saham Terhadap <i>Underpricing</i> Pada Perusahaan Yang Melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019	Independen : Umur Perusahaan, Reputasi Auditor, Reputasi <i>Underwriter</i> Dan Persentase Penawaran Saham. Dependen : <i>Underpricing</i>	menunjukkan bahwa Umur perusahaan, reputasi auditor, reputasi <i>underwriter</i> dan persentase penawaran saham berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Reputasi auditor berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Persentase penawaran saham berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> .
9.	Andari, B. (2020).	Pengaruh <i>return on asset (roa)</i> , <i>debt to equity ratio (der)</i> , Ukuran perusahaan, umur perusahaan, jenis industri dan Reputasi <i>underwriter</i> terhadap <i>underpricing</i> saham pada Perusahaan ipo di bursa efek indonesia periode (2016-2018)	Independen : <i>return on asset (roa)</i> , <i>debt to equity ratio (der)</i> , Ukuran perusahaan, umur perusahaan, jenis industri dan Reputasi <i>underwriter</i> . Dependen : <i>Underpricing</i>	secara parsial ROA, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan memberi pengaruh negatif signifikan pada <i>Underpricing</i> . Lalu DER, Jenis Industri dan Reputasi <i>Underwriter</i> tak berpengaruh pada <i>Underpricing</i> . Secara simultan (Uji-F) atau bersamaan, ROA, DER, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri serta Reputasi <i>Underwriter</i> memberi pengaruh signifikan pada <i>Underpricing</i> .

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No	Nama peneliti	Judul penelitian	Vairabel penelitian	Hasil penelitian
10.	Lestari, Y. S., & Trihastuti, A. (2020).	Pengaruh ukuran perusahaan, reputasi <i>underwriter</i> , <i>return on Asset (roa)</i> , <i>return on equity (roe)</i> dan <i>financial leverage</i> Terhadap <i>underpricing</i> saham <i>initial public offering</i> (ipo) pada Pasar perdana di bursa efek indonesia periode 2012-2016	Independen : ukuran perusahaan, reputasi <i>underwriter</i> , <i>return on Asset (roa)</i> , <i>return on equity (roe)</i> dan <i>financial leverage</i> Dependen : <i>Underpricing</i>	ukuran perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>underpricing</i> , sedangkan, reputasi <i>underwriter</i> , <i>return on asset (ROA)</i> , <i>return on equity (ROE)</i> , dan <i>financial leverage</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i> .

2.3 Kerangka Pemikiran

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara, karena berfungsi sebagai jembatan antara pihak yang membutuhkan dana (emiten) dan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor). Pihak yang mempunyai dana lebih (investor) akan menanamkan modalnya ke pihak yang membutuhkan dana (emiten). Teori yang berkaitan dengan penelitian ini adalah teori sinyal, yang menjelaskan bahwa pihak perusahaan harus memberikan informasinya yang bersifat keuangan maupun non-keuangan kepada pihak eksternal (investor). Informasi tersebut bisa digunakan oleh investor untuk menilai perusahaan yang berkinerja baik daripada perusahaan lain. Sinyal yang positif akan meminimalisir ketidakpastian investor sehingga dapat mengurangi terjadinya fenomena *underpricing*. *Underpricing* adalah kondisi saat harga penutupan hari pertama di pasar sekunder lebih tinggi dari harga IPO. Adapun faktor-faktor yang mungkin dapat mempengaruhi terjadinya *underpricing* saham yaitu reputasi *underwriter*, persentase penawaran saham, dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap tingkat *Underpricing* saham

Underwriter adalah pihak yang membantu emiten dalam proses penawaran umum perdana (*Initial Public Offering/IPO*). Reputasi *underwriter* memainkan peran penting dalam mengatasi masalah asimetri informasi, dalam teori asimetri informasi salah satu pihak mempunyai kelebihan informasi dari pihak lainnya, maka *underwriter* yang memiliki reputasi baik biasanya memiliki kepercayaan dan kredibilitas di mata investor karena informasi yang disampaikan akurat dan transparan sehingga meminimalisir adanya ketidakpastian. Dan *underwriter* yang bereputasi tinggi dianggap mampu menetapkan harga IPO perusahaan mendekati nilai intrinsiknya. Berdasarkan teori sinyal, hal tersebut merupakan sinyal positif bagi perusahaan yang ingin melakukan IPO. Dengan demikian, semakin tinggi reputasi *underwriter* maka akan semakin rendah tingkat *underpricing* saham.

b. Pengaruh Persentase Penawaran Saham terhadap tingkat *Underpricing* saham

Persentase penawaran saham adalah jumlah saham yang diberikan kepada publik saat suatu perusahaan melakukan IPO. Ini menggambarkan seberapa besar persentase saham yang bisa dimiliki oleh publik dari total seluruh saham perusahaan. Persentase penawaran ini sangat penting karena mempengaruhi tingkat kontrol pemegang saham baru terhadap perusahaan. Ketika perusahaan menawarkan saham dalam jumlah besar, hal ini dianggap sebagai sinyal negatif bagi investor karena mencerminkan kemungkinan bahwa pemilik lama ingin segera mengurangi tingkat kontrol kepemilikan karena prospek bisnis yang kurang meyakinkan. Akhirnya investor mungkin menilai bahwa terdapat informasi negatif yang tidak diungkapkan secara terbuka dan muncul kecurigaan adanya asimetri informasi dalam perusahaan. Sebagai kompensasi risiko, investor menawar harga yang lebih rendah pada saat IPO sehingga terjadi *underpricing* yang tinggi. Jadi, semakin tinggi persentase penawaran saham maka semakin besar tingkat *underpricing* saham.

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* saham

Ukuran perusahaan adalah besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, semakin besar total aset maka semakin besar ukuran perusahaan. Perusahaan yang besar umumnya lebih banyak dikenali oleh masyarakat dan memiliki likuiditas tinggi. Perusahaan yang berukuran besar juga mempunyai ekonomi yang lebih stabil dan prospek yang cerah, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian di masa yang akan datang. Sinyal positif tersebut menyebabkan investor lebih percaya diri dalam membeli saham saat IPO, yang menciptakan permintaan tinggi dan menaikkan harga saham di pasar sekunder pada hari pertama. Asimetri informasi cenderung lebih kecil pada perusahaan besar, tetapi respons pasar yang agresif terhadap reputasi dan ekspektasi justru membuat *underpricing* tetap tinggi. Jadi, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi *underpricing*.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan maka hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah:

H_{a1} : Reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

H₀₁ : Reputasi *underwriter* berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

H_{a2} : Persentase penawaran saham berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

H₀₂ : Persentase penawaran saham berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

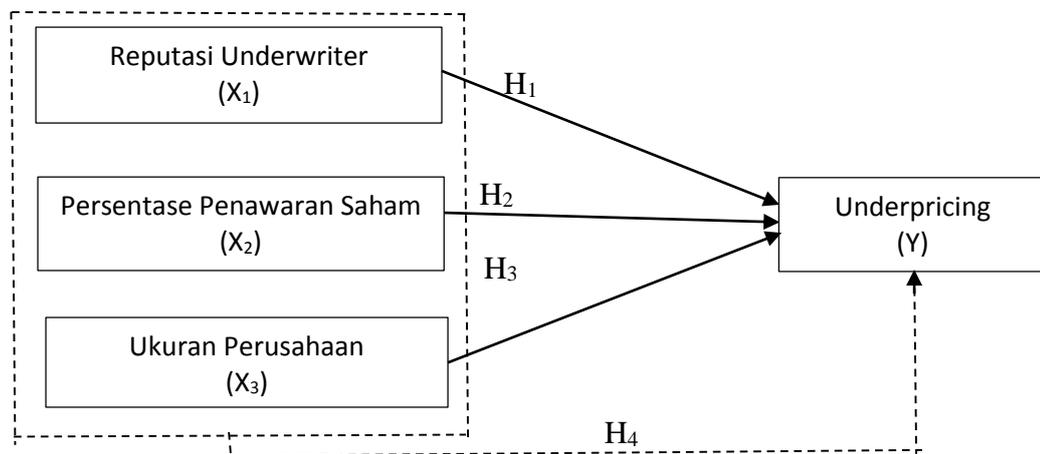
H_{a3} : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

H₀₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

H_{a4} : Reputasi *underwriter*, persentase penawaran saham, ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

H₀₄ : Reputasi *underwriter*, persentase penawaran saham, ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

Berdasarkan tinjauan pustaka dan hipotesis di atas maka bisa disajikan model penelitian yang mendeskripsikan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen, seperti gambar berikut :



Gambar 2. 1 Model Penelitian

Keterangan :

———— = Parsial

----- = Simultan

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif asosiatif. Jenis penelitian kuantitatif merupakan investigasi sistematis mengenai sebuah fenomena dengan mengumpulkan data yang dapat diukur menggunakan teknik statistik, matematika, atau komputasi. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang dimaksud untuk mengungkapkan gejala secara holistik-kontektual melalui pengumpulan data dari latar alami dengan memanfaatkan diri peneliti sebagai instrumen kunci (Priadana & Sunarsi, 2021). Penelitian kuantitatif asosiatif adalah untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2020).

3.2 Populasi dan Sampel penelitian

3.2.1 Populasi

Populasi menurut Swarjana dan SKM (2022) adalah keseluruhan orang, kasus, objek, dimana hasil penelitian akan digeneralisasikan. Populasi ini mencakup semua elemen yang relevan dengan topik penelitian dan dapat diselidiki atau dianalisis. Dalam konteks penelitian kuantitatif, populasi biasanya merujuk pada kelompok besar yang ingin diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2022 - 2023.

3.2.2 Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu menggunakan tujuan agar mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian (Sumargo, 2020). Adapun sampel yang dipilih dalam penelitian ini dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang melakukan IPO pada periode 1 Januari 2022 sampai 31 Desember 2023.
2. Perusahaan yang mengalami *underpricing* pada periode 1 Januari 2022 sampai 31 Desember 2023.
3. Perusahaan yang memiliki prospektus pada periode 1 Januari 2022 sampai 31 Desember 2023.
4. Data keuangan yang diambil adalah yang paling terbaru sebelum perusahaan melakukan IPO yang tertera di dalam prospektus perusahaan.
5. Tersedia data harga IPO dan harga saham saat *listing* di BEI selama periode penelitian.
6. Memiliki informasi atau ketersediaan data yang akan digunakan dalam penelitian.

Tabel 3. 1 Ringkasan perolehan sampel penelitian

Keterangan	Jumlah perusahaan
Perusahaan yang IPO tahun 2022-2023	134
Perusahaan yang mengalami <i>overpricing</i> tahun 2022-2023	(28)
Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> dan <i>overpricing</i> tahun 2022-2023	(6)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	100

Berdasarkan kriteria tersebut maka diperoleh 100 perusahaan sebagai sampel penelitian.

3.3 Sumber dan Jenis data

Sumber yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang dipakai berdasarkan pihak lain yang sudah digabungkan dan diproses lebih lanjut menjadi data sebagai keperluan analisis. Data yang dipakai pada penelitian ini bersumber berdasarkan prospektus perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2022-2023 dan diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia yaitu *Indonesian Stock Exchange (IDX)* dan aplikasi Stockbit Sekuritas.

3.4 Teknik Pengumpulan data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

- Dokumentasi

Yaitu mengumpulkan data berbentuk gambar, catatan atau tulisan, serta dokumen. Dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data prospektus atau data perusahaan yang tersedia di *website* IDX, dan berita di internet.

3.5 Variabel penelitian

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Priadana & Sunarsi, 2021). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Underpricing* saham.

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen atau variabel bebas dalam penelitian ini meliputi reputasi *underwriter*, persentase penawaran saham, dan ukuran perusahaan.

3.6 Definisi Konseptual Variabel

Definisi variabel-variabel dalam penelitian ini secara konseptual adalah sebagai berikut :

1. *Underpricing*

Underpricing adalah Kondisi dimana harga saham pada penawaran umum perdana lebih rendah daripada harga pasar saat diperdagangkan di pasar sekunder (Asana & Pratama, 2020).

2. Reputasi *underwriter*

Reputasi *underwriter* merupakan kualitas suatu *underwriter* dalam menangani emiten untuk melakukan penawaran umum perdana. Reputasi *underwriter* dihitung menggunakan peringkat di ringkasan *broker* berdasarkan total frekuensi (IDX).

3. Persentase penawaran saham

Persentase penawaran saham adalah proporsi kepemilikan saham publik atas total keseluruhan saham perusahaan yang IPO.

4. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dihitung dengan total aset.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah spesifikasi kegiatan peneliti dalam mengukur suatu variabel yang memberi batasan dengan merinci hal yang harus dikerjakan oleh peneliti untuk mengukur variabel tersebut (Priadana & Sunarsi, 2021).

Tabel 3. 2 Definisi Operasional

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
<i>Underpricing</i>	Selisih positif dari harga saham di pasar sekunder hari pertama dengan harga saham IPO.	$UP = \frac{\text{Harga } close - \text{Harga IPO}}{\text{Harga IPO}} \times 100\%$	Rasio

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Reputasi <i>underwriter</i>	Kualitas suatu underwriter dalam menangani emiten untuk melakukan penawaran umum perdana.	Peringkat di ringkasan broker berdasarkan total frekuensi yang ada di IDX. Peringkat 1-20 = reputasi tinggi. Peringkat 21-93 = reputasi rendah.	Rasio
Persentase penawaran saham	Proporsi kepemilikan saham publik atas total keseluruhan saham perusahaan yang IPO.	$PPS = \frac{\text{Jumlah saham yang ditawarkan}}{\text{Jumlah modal ditempatkan dan disetor penuh}} \times 100\%$	Rasio
Ukuran perusahaan	besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dihitung dengan total aset.	$Size = \text{LN}(\text{Total aset})$	Rasio

3.8 Teknik analisis data

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Data yang diperoleh dalam penelitian ini akan diolah menggunakan bantuan program aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*).

3.8.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menunjukkan gambaran suatu data yang dilihat dari sum, range, nilai rata-rata (mean), maksimum, minimum, varian, *skewness*, standar deviasi, dan kurtosis (Sugiyono, 2020).

3.8.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji variabel residual dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik ditandai dengan distribusi data yang normal atau mendekati normal. Cara mengeceknya adalah dengan melihat analisis grafik atau uji statistik, dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Untuk menguji normalitas data dapat dilakukan dengan statistik Non-parametrik yaitu uji Kolmogorov-Smirnov yang akan digunakan dalam penelitian ini (Ghozali, 2021). Jika probabilitas signifikansi (Asymp.Sig.) $> 0,05$ maka data berdistribusi normal, sedangkan jika (Asymp.Sig.) $< 0,05$ maka distribusi data tidak normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk memastikan tidak ada hubungan antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik memerlukan variabel independen yang tidak saling berkorelasi. Jika ada korelasi, variabel tersebut tidak dianggap ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol. Untuk mendeteksi multikolinearitas, periksa nilai *tolerance* dan *variance inflation factor (VIF)*. Jika nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau nilai VIF ≥ 10 , maka ada multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan VIF ≤ 10 , maka model dianggap bebas dari multikolinearitas (Ghozali, 2021).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah ada perbedaan *variance* dari residual antar pengamatan dalam model regresi. Model regresi yang baik memiliki *variance* residual yang sama (homoskedastisitas) dan tidak menunjukkan heteroskedastisitas. Salah satu cara mendeteksinya adalah dengan melihat grafik scatterplot (Ghozali, 2021). Jika titik-titik pada grafik membentuk pola yang teratur, maka ada indikasi heteroskedastisitas. Namun, jika titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y tanpa pola tertentu, maka model dianggap bebas dari masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu suatu periode dengan periode sebelumnya dalam model. Model regresi yang baik seharusnya bebas dari masalah autokorelasi. Jika ada autokorelasi, model dianggap tidak layak digunakan (Ghozali, 2021). Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah Uji Durbin-Watson, jika $du < dw < (4 - du)$ berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif dengan keputusan tidak ditolak (Ghozali, 2021).

3.8.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini bertujuan untuk mengetahui apakah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen bersifat positif atau negatif. Variabel independen dalam penelitian ini adalah reputasi *underwriter*, persentase penawaran saham, dan ukuran perusahaan, yang diuji pengaruhnya terhadap variabel dependen, yaitu tingkat *underpricing*.

Persamaan regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \quad (\text{Rumus 3.1})$$

Keterangan :

Y = *Underpricing*

α = Konstanta

X_1 = Reputasi *Underwriter*

X_2 = Persentase Penawaran Saham

X_3 = Ukuran Perusahaan

β = Koefisien

e = *Error*

3.8.4 Uji Hipotesis

a. Uji Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji t digunakan untuk melihat sejauh mana setiap variabel independen secara individu memengaruhi variabel dependen. Dalam uji t, nilai t hitung dibandingkan dengan t tabel (Ghozali, 2021). Langkah pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

1. Jika t hitung > t tabel atau probabilitas < sig 0,05, maka H_a diterima dan H_0 ditolak, artinya variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika t hitung < t tabel atau probabilitas > sig 0,05, maka H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

b. Uji Signifikansi Simultan (uji F)

Kelayakan model regresi diuji menggunakan *Goodness of Fit Test* untuk menguji hipotesis nol bahwa model sesuai dengan data (fit) atau tidak (Ghozali,

2021). Uji F ini untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Ketentuannya adalah:

1. Jika nilai *Goodness of Fit Test* atau signifikansi $< 0,05$, maka hipotesis nol ditolak, artinya semua variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*.
2. Jika nilai *Goodness of Fit Test* atau signifikansi $> 0,05$, maka hipotesis nol diterima, artinya semua variabel independen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

3.8.5 Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Pengujian ini untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2021). Koefisien determinasi menggambarkan bagian dari variasi total yang dapat diterangkan oleh model. Nilai R Square berkisar antara 0 hingga 1. Jika nilai R Square kecil, variabel independen hanya sedikit menjelaskan variabel dependen. Jika nilai R Square mendekati 1, variabel independen hampir sepenuhnya menjelaskan variabel dependen. Untuk model regresi dengan lebih dari 2 variabel independen, digunakan Adjusted R Square sebagai koefisien determinasi.

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter*, persentase penawaran saham, ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2023. Berdasarkan hasil dan pembahasan data maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel reputasi *underwriter* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2023.
2. Variabel persentase penawaran saham secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2023.
3. Variabel ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2023.
4. Variabel reputasi *underwriter*, persentase penawaran saham, ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2023.

5.2 Saran

Peneliti mengemukakan beberapa saran yang dapat dipertimbangkan bagi penelitian yang akan datang dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain seperti asimetri informasi, reputasi auditor, return on assets, dll. Dan menambahkan jumlah sampel lebih banyak atau periode pengamatan. Hal ini dimaksudkan agar hasil penelitian tersebut dapat lebih maksimal dan akurat.
2. Bagi investor atau IPO hunter yang ingin membeli saham pada pasar perdana hendaknya mempertimbangkan nilai reputasi *underwriter*, persentase penawaran saham, dan ukuran perusahaan karena dalam penelitian ini terbukti bahwa variabel tersebut berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* dan bagi investor untuk lebih mengutamakan murahnya valuasi perusahaan dalam membeli IPO, sedangkan IPO hunter untuk lebih mengutamakan besarnya aset perusahaan.
3. Bagi manajemen perusahaan yang ingin go publik hendaknya memilih *underwriter* dengan sangat hati-hati agar nilai IPO maksimal dan *underpricing* terjangkau. Dan juga sangat memperhatikan persentase penawaran saham yang akan ditawarkan agar ketidakpastian pasar rendah dan menarik para investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Andari, B. (2020). Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri Dan Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan IPO Di Bursa Efek Indonesia Periode (2016-2018). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(4), 496-506.
- Anggraini, N., & Trisnaningsih, S. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Go Public. In *Seminar Nasional Akuntansi dan Call for Paper* (Vol. 1, No. 1, pp. 561-572).
- Ariyani, L. D., & Ismanto, H. (2019). Analisis Underpricing Saham Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017. *Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis*, 16(1), 112.
- Asana, G. H. S., & Pratama, K. H. S. (2020). Underpricing Perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017 Ditinjau Dari Reputasi Underwriter, Umur Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan. *Juara: Jurnal Riset Akuntansi*, 10(2).
- Asnaini, H. (2020). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan Dan Earning Per Share Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Faculty of Economics and Business, Ahmad Dahlan University*, 5, 1-26.
- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen Jr, 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>
- Cahyani, R. T., & Suhadak, S. (2013). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Perusahaan Melakukan Ipo (Initial Public Offering) Di Bursa Efek Indonesia (Bei)(Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di Bei Pada Tahun 2013). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 45(1), 10-18.

- Fitriana, A., Maharani, D. A., Amelia, S. R., & Pangestika, L. W. (2024). Pengungkapan emisi karbon untuk meningkatkan nilai perusahaan: Apakah kinerja keuangan mampu memoderasi?. *Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 407–420. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v7i2.587>
- Ghozali, Imam. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS* 26. Edisi 10. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori sinyal dalam manajemen keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 38(6), 4-13.
- Hadi, S. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi Underpricing Saham Perdana pada Perusahaan yang melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan Jayakarta*, 1(1), 64-74.
- Hakim, S., & Fauzan, F. (2023). Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Ipo Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2020-2022). *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3(5), 2211-2223.
- Hartono, T. D. (2018). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor dan Return On Asset terhadap Fenomena Underpricing pada Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1-16.
- IDX. (2015). *Panduan go public*. Jakarta: PT Bursa Efek Indonesia.
- Ilma, M. D., & Anisah, N. (2024). Pengaruh Financial Leverage, Profitabilitas, Persentase Penawaran Saham Dan Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Tahun 2020-2022). *Wacana Equilibrium (Jurnal Pemikiran Penelitian Ekonomi)*, 12(01), 74-90.
- Indrawan, I. B. M. B., & Wirasedana, I. P. (2021). Indikator risk based bank rating, kinerja keuangan dan perusahaan perbankan. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(3), 782–794. DOI: 10.24843/EJA.2021.v31.i03.p20
- Indrayanti, N.W., & Darmayanti, N.P. (2013). Penentuan Portofolio Optimal Dengan Model Markowitz Pada Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 869-884
- Jayanarendra, A. A. G., & Wiagustini, N. L. P. (2019). Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Dan Return on Equity Terhadap Underpricing Saat Ipo Di Bei. *E-Jurnal Manajemen*, 8(8), 4731-4758.
- Khairina, D., Arfan, M., & Indayani, I. (2023). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Dan Retensi Kepemilikan Terhadap Underpricing Pada Ipo Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1-11.

- Kurniawan, E., & Novianti, P. (2022). Reputasi Underwriter, Persentase Saham Yang Di Tawarkan Dan Profitabilitas Terhadap Underpricing Pada Saat Initial Public Offering. *AKRUAL Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1).
- 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*, 2(2), 244-257.
- Lestari, Y. S., & Trihastuti, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, Return on asset (Roa), Return On Equity (Roe) Dan Financial Leverage Terhadap Underpricing Saham Initial Public Offering (IPO) Pada Pasar Perdana Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *JEA17: Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 5(1), 39-52.
- Mulyani, E., & Maulidya, R. (2021). Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO): Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi KAP dan Profitabilitas. *Wahana Riset Akuntansi*, 9(2), 139-151. <https://doi.org/10.24036/wra.v8i1.109152>
- Ng, M., Saragih, A. D., & Chandra, J. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bei Tahun 2017–2021. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(1), 52-63.
- Nguyen, N. (2018). Hidden Markov model for stock trading. *International Journal of Financial Studies*, 6(2), 36. <https://doi.org/10.3390/ijfs6020036>
- Ningrum, I. S., & Widiastuti, H. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi tingkat Underpricing Saham pada saat Initial Public Offering (IPO)(Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 1(2), 131-143.
- Nuswandari, C. (2009). Pengungkapan pelaporan keuangan dalam perspektif signalling theory. *Kajian Akuntansi*, 1(1), 48-57.
- 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.
- Pranyoto, E., Susanti, S., & Sari, I. K. (2019). Overpricing pada Perusahaan Nonkeuangan di Bursa Efek Indonesia. *Optimal: Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, 13(2), 126-141.
- Priadana, M. S., & Sunarsi, D. (2021). *Metode penelitian kuantitatif*. Pascal Books.

- Priscilla, H., Setiawan, A., & Djajadikerta, H. (2024). Underpricing Ipo Properti & Real Estate: Faktor Keuangan Vs Non-Keuangan Di Bei Periode 2019-2023. *Journal of Social and Economics Research*, 6(1), 1624-1639.
- 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>
- Putra, K. M. S., & Djawoto, D. (2020). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(2).
- Rafioldy, M., & Yusrialis, Y. (2023). Pengaruh Reputasi Underwriter, Financial Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing Saham IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022. *JAWI: Journal of Ahkam Wa Iqtishad*, 1(4), 259-270.
- 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 Kewirusahaan*, 4(1), 57-68.
- Retnowati, E. (2013). Penyebab underpricing pada penawaran saham perdana di Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 2(2).
- Risqi, I. A., & Harto, P. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 398-404.
- Sari, I. R., Slamet, A. R., & Rahman, F. (2021). Pengaruh Umur Perusahaan, Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter Dan Persentase Penawaran Saham Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *E-JRM: Elektronik Jurnal Riset Manajemen*, 10(2).
- Sazili, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Aktiva Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang Go Publik. *JEMBATAN (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Auditing, dan Akuntansi)*, 7(2), 30-40.
- Sobandi, H. A., Andaresta, M. F., & Indrayana, R. S. P. (2024). Tinjauan Yuridis dalam Pasar Modal: Analisis Tahapan Initial Public Offering (Ipo). *Jurnal Syntax Admiration*, 5(7), 2785-2792.

- Solida, A., Luthan, E., & Sofriyeni, N. (2020). Pengaruh pengungkapan intellectual capital, reputasi underwriter, financial leverage, umur dan size perusahaan terhadap underpricing saham IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(1), 135-143.
- Spence, M. (1978). Job market signaling. *In Uncertainty in economics* (pp. 281-306). Academic Press.
- Sugiyanto, R., Daniawan, K. I., Tangkas, W., Mardiansyah, F. E., & Darmawan, J. (2023). Analisis Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 1517-1526. DOI: <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3415>
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Bandung: Alfabeta.
- Sumargo, B. (2020). *Teknik sampling*. Unj press.
- Susanto, A. (2021). Pengaruh Underwriter Reputation Terhadap Tingkat Underpricing Saham Ipo Di Bursa Efek Indonesia. *Fortunate Business Review*, 1(1), 46-57.
- Susilawati, C. E., Christine, Y. N., & Martono, C. (2022). Perbedaan Underpricing dan Volatilitas Harga Saham Perusahaan yang IPO Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 24(1), 41-50. <https://doi.org/10.47233/jebd.v24i1.339>
- Swarjana, I. K., & SKM, M. (2022). *Populasi-sampel, teknik sampling & bias dalam penelitian*. Penerbit Andi.
- 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. DOI: <https://doi.org/10.24036/jea.v3i1.331>
- Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Makwuna, F. D. (2021). Pengaruh kinerja non keuangan (environmental, social, governance) terhadap resiko investasi perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 7(2), 155–165. DOI: 10.31289/jab.v7i2.5602
- Umam, K., & Sutanto, H. (2013). *Pasar Modal Syariah*. Bandung: Pustaka Setia.
- Wisasa, M. A., & Saiful. (2018). Peranan kualitas audit dalam hubungan kepemilikan manajemen dan informatif laba perusahaan non-keuangan Indonesia. *Jurnal Fairness*, 8(2), 111–124. <https://doi.org/10.33369/fairness.v8i2.15200>

Zahroh, A. (2015). Instrumen pasar modal. *IQTISHODUNA: Jurnal Ekonomi Islam*, 4(1), 51-65.

Artikel Berita dan Situs Web

Agassi, F. (2020). *Perbedaan Perusahaan Besar dan Kecil*. Toffeedev.com
<https://toffeedev.com/blog/business-and-marketing/perbedaan-perusahaan-besar-dan-kecil/>

Bursa Efek Indonesia. Aktivitas Pencatatan. Diakses pada 20 Oktober 2024, dari
<https://www.idx.id/id/perusahaan-tercatat/aktivitas-pencatatan>

Bursa Efek Indonesia. Prospektus. Diakses pada 20 Oktober 2024, dari
<https://www.idx.id/id/perusahaan-tercatat/prospektus>

Bursa Efek Indonesia. Ringkasan Broker. Diakses pada 20 Oktober 2024, dari
<https://www.idx.id/id/data-pasar/ringkasan-perdagangan/ringkasan-broker>

Bursa Efek Indonesia. Ringkasan Saham. Diakses pada 20 Oktober 2024, dari
<https://www.idx.id/id/data-pasar/ringkasan-perdagangan/ringkasan-saham>

Bursa Efek Indonesia. (2024). *Pasar Modal, Tempat Bertransaksi Produk Investasi*. Artikel berita. <https://idx.co.id/id/berita/artikel?id=8ade571a-99b9-ee11-b808-005056aec3a4>

Bursa Efek Indonesia. (2024). *14 Juta Investor Pasar Modal: Sinergi, Inovasi Digital, dan Akses Informasi yang Kian Inklusif*. Berita siaran pers.
<https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2235>

Desfika, T. S. 2024. *IPO di Rp 780, Saham Ini Sekarang Harganya Sudah Mau Rp 10.000*. Investor.id. <https://investor.id/market/360684/ipo-di-rp-780-saham-ini-sekarang-harganya-sudah-mau-rp-10000>. Diakses 10 Oktober 2024.

Dwi, C. 2023. *IPO di 2023 Jadi Rekor Baru dalam Sejarah RI Tapi*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20231229010741-128-501122/ipo-di-2023-jadi-rekor-baru-dalam-sejarah-ri-tapi>

Natalia, T. 2023. *Jadi Raja IPO 2023, Begini Sederet Capaian BREN*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20231221163646-128-499312/jadi-raja-ipo-2023-begini-sederet-capaian-bren>. Diakses 10 Oktober 2024.

Redaksi OCBC NISP. (2023). *Perusahaan Go Public: Pengertian, Keuntungan, & Syaratnya*. OCBC. <https://www.ocbc.id/id/article/2021/08/09/perusahaan-go-public>

- RHBTradesmart. (2024). *Underwriter Saham: Pengertian, Cara Kerja, dan Jenisnya*. RHBTradesmart.co.id. <https://rhbtradesmart.co.id/article/underwriter-saham-pengertian-cara-kerja-dan-jenisnya/>
- Rianto, S. 2023. *Terkuak Alasan Saham BREN Meroket, Masih Berani Masuk?*. Mikirduit. <https://www.mikirduit.com/terkuak-alasan-saham-bren-meroket-masih-berani-masuk/>
- Widodo, J., S. (2024). *Kenali Perbedaan PT Kecil, Menengah, dan Besar*. Gapura Office. https://www.virtualofficeku.co.id/blog_posts/kenali-perbedaan-pt-kecil-menengah-dan-besar/