

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), *RETURN ON ASSET* (ROA),
EARNING PER SHARE (EPS), REPUTASI *UNDERWRITER*, DAN REPUTASI
AUDITOR TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM
(Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2021)**

(Skripsi)

Oleh

**ENDREA YULISTHIA
NPM 1916051071**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2026**

ABSTRAK

PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), *RETURN ON ASSET* (ROA), *EARNING PER SHARE* (EPS), REPUTASI *UNDERWRITER*, DAN REPUTASI AUDITOR TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2021)

Oleh :

Endrea Yulisthia

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *earning per share* (EPS), reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor terhadap tingkat *underpricing* saham pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan prospektus perusahaan pada tahun IPO yaitu periode 2020-2021 yang diunduh melalui www.idx.co.id. Pengujian dilakukan terhadap 80 perusahaan yang dipilih berdasarkan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi berganda yang kemudian diolah menggunakan *Eviews 12*. Hasil pengujian membuktikan bahwa secara parsial *return on asset* (ROA) dan reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham. Sedangkan, secara simultan variabel *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *earning per share* (EPS), reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

Kata Kunci : *Initial Public Offering (IPO)*, *Underpricing*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor

ABSTRACT

THE EFFECT OF DEBT TO EQUITY RATIO (DER), RETURN ON ASSETS (ROA), EARNINGS PER SHARE (EPS), UNDERWRITER REPUTATION, AND AUDITOR REPUTATION ON STOCK UNDERPRICING (A Study of Companies Conducting Initial Public Offerings on the Indonesia Stock Exchange in 2020–2021)

By

Endrea Yulisthia

This research aims to analyze the effect of the debt to equity ratio (DER), return on assets (ROA), earnings per share (EPS), underwriter reputation, and auditor reputation on stock underpricing in companies conducting initial public offerings (IPOs) on the Indonesia Stock Exchange. This research employs a quantitative approach using secondary data obtained from companies' prospectus financial statements in the IPO year, covering the 2020–2021 period, which were downloaded from www.idx.co.id. The sample consists of 80 companies selected using a purposive sampling technique. The data were analyzed using multiple regression analysis processed with EViews 12. The results show that, partially, return on assets (ROA) and underwriter reputation have a significant effect on stock underpricing. Meanwhile, simultaneously, the debt to equity ratio (DER), return on assets (ROA), earnings per share (EPS), underwriter reputation, and auditor reputation significantly affect stock underpricing.

Keywords: *Initial Public Offering (IPO), Underpricing, Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Underwriter Reputation, Auditor Reputation*

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), *RETURN ON ASSET* (ROA),
EARNING PER SHARE (EPS), REPUTASI *UNDERWRITER*, DAN REPUTASI
AUDITOR TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM
(Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2021)**

Oleh

ENDREA YULISTHIA

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
ILMU ADMINISTRASI BISNIS

Pada

Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis
Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Universitas Lampung



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2026**

Judul Skripsi

: **PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER),
RETURN ON ASSET (ROA), *EARNING PER SHARE* (EPS), REPUTASI *UNDERWRITER*,
DAN REPUTASI AUDITOR TERHADAP
TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM (Studi
Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2021)**

Nama Mahasiswa

: **Endrea Yulisthia**

Nomor Pokok Mahasiswa

: **1916051071**

Jurusan

: **Ilmu Administrasi Bisnis**

Fakultas

: **Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**

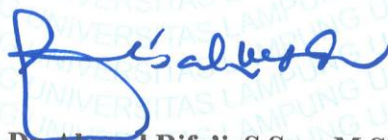
MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing



Dr. Suripto, S.Sos., M.AB.
NIP. 196902261990031001

2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis



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

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua

: **Dr. Suripto, S.Sos., M.AB.**



Penguji

: **Mediya Destalia, S.A.B., M.AB.**



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



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

NIP. 197608212000032001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: **25 Februari 2026**

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 di tulis 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, 5 Maret 2026

Yang membuat pernyataan,



Endrea Yulisthia

NPM 1916051071

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama Endrea Yulisthia lahir di Gayau Sakti pada tanggal 17 Juli 2001 sebagai anak kedua dari pasangan Bapak Syahbudin dan Ibu Pandan Supiyati. Penulis mempunyai satu kakak perempuan yang bernama Wenda Paraisha dan satu adik perempuan yang bernama Aurellia Priscella.

Latar belakang pendidikan yang telah ditempuh oleh penulis yaitu menyelesaikan pendidikan dasar di SD Negeri 1 Bumi Dipasena Makmur pada tahun 2007-2013. Kemudian melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMP Negeri 1 Rawajitu Timur pada tahun 2013-2016. Setelah itu penulis melanjutkan pendidikan menengah atas di SMA Swasta Al-Kautsar Bandar Lampung pada tahun 2016-2019. Kemudian pada tahun 2019, penulis melanjutkan pendidikan sebagai mahasiswa Strata satu (S1) Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN).

Selama masa studi, penulis aktif dalam kegiatan akademik dan organisasi mahasiswa. Penulis aktif sebagai anggota Himpunan Mahasiswa Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, serta penulis juga aktif di organisasi tingkat universitas yaitu Koperasi Mahasiswa (Kopma) Unila. Penulis menjabat sebagai ketua bidang usaha di Gugus Fakultas ISIP yang mana merupakan bagian dari PSDA Kopma Unila. Pada tahun 2022, penulis melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Astra Ksetra, Menggala dan setelahnya masih di tahun yang sama, penulis melaksanakan Praktik Kerja Lapangan (PKL) di PT. ULP Way Halim bagian administrasi.

MOTTO

“Jika dikabulkan berarti baik, jika tidak, berarti ada yang lebih baik”

(Q.S Al-Baqarah : 216)

“Yesterday is history, tomorrow is a mystery, but today is a gift. That’s why it’s called the present”

-Kung Fu Panda

“Hidup bukan saling mendahului, bermimpilah sendiri-sendiri”

-Hindia

“Everything you lose is a step you take”

-Taylor Swift

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Alhamdulillah Rabbil 'Alamin

Dengan menyebut puji syukur kepada Allah SWT

Penulis mempersembahkan karya ini untuk:

Kedua orang tua yang senantiasa mendoakan hal-hal baik untukku, senantiasa memberikan kasih sayang, perhatian, serta dukungan moral, moril, dan finansial.

Penulis tidak akan pernah bisa membalas kebaikan yang ayah dan bunda telah berikan.

Kakak dan adikku yang selalu memberikan semangat agar aku meraih kesuksesan dan keberhasilan.

Sahabat-sahabat baikku yang selalu menemani dalam setiap prosesku dan selalu mendengarkan keluh kesahku.

Dosen pembimbing dan penguji yang sangat berjasa memberikan waktu luang untuk membimbingku dan memberikan ilmu-ilmu yang bermanfaat untukku.

Almamater tercinta yang aku banggakan

Universitas Lampung

SANWACANA

Puji syukur yang tak terhingga peneliti haturkan kepada Allah Allah Subhānahu wa ta‘ālā, karena berkat berkah. rahmat. dan hidayah-Nya peneliti dapat menyelesaikan penelitian dan penyusunan skripsi ini dengan judul “**Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Earning Per Share*, Reputasi *Underwriter*, dan Reputasi Auditor Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Tahun 2020-2021)**”. Shalawat dan salam selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad ﷺ atas segala petunjuk dan tuntunan. Skripsi ini merupakan salah satu syarat yang harus dipenuhi guna menyelesaikan studi dan memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung. Peneliti banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak dalam menyusun skripsi ini. Oleh karena itu pada kesempatan ini peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Prof. Dr. Noverman Duardji, M.Si. selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerjasama Fakultas Ilmu Sosial dan Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Arif Sugiono, S.Sos., M.Si. selaku Wakil Dekan Bidang Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Robi Cahyadi Kurniawan, S.IP., M.A. selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Ahmad Rifa’i, S.Sos., M.Si. selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Politik Universitas Lampung.
6. Bapak Prasetya Nugeraha, S.A.B., M.Si. selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Politik Universitas Lampung.
7. Bapak Dr. Suripto, S.Sos., M.AB. selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk membimbing penulis dengan sabar, memberikan arahan serta masukan terbaik untuk skripsi penulis serta segala

bentuk bantuan selama masa studi penyusunan skripsi. Semoga Bapak senantiasa dalam lindungan Allah Subhānahu wa ta‘ālā.

8. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.AB. selaku Dosen Penguji Utama yang telah bersedia meluangkan waktunya, banyak memberikan masukan dan arahan yang membangun untuk skripsi penulis agar menjadi lebih baik. Semoga Ibu senantiasa dalam lindungan Allah Subhānahu wa ta‘ālā.
9. Seluruh Dosen dan Staf Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang selama ini telah memberikan ilmu pengetahuan dan bantuan yang sangat berharga bagi penulis.
10. Kedua orang tua yang selalu kusayangi dan kucintai. Ayah, terima kasih untuk perjuangan dan pengorbanan yang selama ini diberikan untuk keluarga kecil kita. Terima kasih sudah selalu mementingkan dan mengutamakan apapun itu untuk keluarga. Bunda, terima kasih sudah selalu menjadi tempat untuk ku mencurahkan semua yang dipikirkan dan dirasakan. Terima kasih sudah selalu mendoakan, mendukung, dan mengarahkanku atas segala sesuatu. Sekali lagi terima kasih kepada Ayah dan Bunda untuk semua dukungan yang telah diberikan.
11. Yunda Wenda Paraisha yang selalu kusayangi dan kucintai. Yunda, terima kasih sudah menjadi kakak perempuan yang hebat. Terima kasih sudah selalu mendukung dan membantu dalam segala kesulitan yang aku alami. Terima kasih juga karena seringkali berkorban untuk keluarga kita.
12. Adikku tersayang, Aurellia Priscella. Aurel, terima kasih karena telah mendukung dan memotivasi, terima kasih juga atas setiap doa yang telah kamu berikan.
13. Ponakanku tersayang, Aqila Khansa Nazzahra. Terima kasih karena sudah menjadi anak yang pintar dan baik, semoga kamu tumbuh dengan sehat dan bahagia.
14. Kepada M. Alga Dinata, seseorang yang senantiasa memberikan dukungan, perhatian, dan motivasi selama proses penyusunan skripsi ini. Terima kasih atas segala dukungan tulus yang telah diberikan.
15. Sahabat selama masa perkuliahan Tami, Fadila, Widya, dan Ulfa. Terima kasih sudah menemani perjalanan perkuliahan ini, selalu menjadi teman untuk

berbagi tawa dan cerita. Bertemu kalian adalah hal yang aku syukuri, semoga tali persahabatan ini terus terjaga.

16. Seluruh teman-teman seperjuangan Ilmu Administrasi Bisnis angkatan 2019 Universitas Lampung. Terima kasih atas semua kebersamaan yang telah kita lewati, sungguh menjadi kenangan yg berharga bagi penulis.
17. Seluruh pihak yang ikut andil dalam membantu dan memberikan dukungan dalam proses penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungan dan semangat yang telah diberikan.
18. Kepada diri saya sendiri, Endrea Yulisthia, terima kasih telah memilih untuk tidak menyerah dan tetap bertahan hingga saat ini. Terima kasih atas setiap usaha, tanggung jawab, dan keberanian untuk bangkit dalam setiap keadaan. Selamat melangkah ke tahap kehidupan berikutnya, tetaplah kuat dan senantiasa bersyukur.
19. Almamaterku tercinta.

Semoga Allah Subhānahu wa ta‘ālā memberikan rahmat dan keberkahan kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan kepada penulis. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan demi penyempurnaan penelitian ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca serta bisa menjadi referensi yang berguna bagi peneliti selanjutnya.

Bandar Lampung, 5 Maret 2026

Endrea Yulisthia
NPM. 1916051071

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR.....	iv
DAFTAR RUMUS	v
DAFTAR LAMPIRAN	vi
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang dan Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
II. TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 Teori Sinyal (Signaling Theory).....	10
2.1.2 IPO (Initial Public Offering).....	11
2.1.3 <i>Underpricing</i>	13
2.1.4 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	14
2.1.5 <i>Return On Asset</i> (ROA).....	15
2.1.6 <i>Earning Per Share</i> (EPS).....	16
2.1.7 Reputasi <i>Underwriter</i>	18
2.1.8 Reputasi Auditor	19
2.2 Penelitian Terdahulu	21
2.3 Kerangka Pemikiran.....	22
2.4 Hipotesis Penelitian.....	25
III. METODE PENELITIAN.....	26
3.1 Jenis Penelitian.....	26
3.2 Jenis dan Sumber Data	26
3.2.1 Jenis Data.....	26
3.2.2 Sumber Data	27
3.3 Populasi dan Sampel	27
3.3.1 Populasi.....	27
3.3.2 Sampel	27
3.4 Teknik Pengumpulan Data.....	30
3.5 Variabel Penelitian	30
3.5.1 Variabel Dependen	30
3.5.2 Variabel Independen	31
3.6 Definisi Konseptual dan Operasional.....	31
3.6.1 Definisi Konseptual	31
3.6.2 Definisi Operasional	32

3.7	Analisis Data	34
3.7.1	Statistik Deskriptif	34
3.7.2	Uji Asumsi Klasik.....	34
3.7.3	Analisis Regresi Berganda.....	35
3.7.4	Uji Hipotesis	36
IV.	HASIL DAN PEMBAHASAN.....	39
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	39
4.2	Hasil Analisis Data.....	39
4.2.1	Hasil Uji Statistik Deskriptif	39
4.2.2	Hasil Uji Asumsi Klasik	41
4.2.3	Hasil Analisis Regresi.....	44
4.2.4	Hasil Pengujian Hipotesis.....	46
4.3	Pembahasan.....	49
4.3.1	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Saham.....	49
4.3.2	Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Saham.....	50
4.3.3	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Saham.....	52
4.3.4	Pengaruh Reputasi <i>Underwriter</i> terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Saham	53
4.3.5	Pengaruh Reputasi Auditor terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Saham	55
4.3.6	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Earning Per Share</i> (EPS), Reputasi <i>Underwriter</i> , Reputasi Auditor terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Saham	56
4.4	Keterbatasan Penelitian	58
V.	KESIMPULAN DAN SARAN.....	59
5.1	Kesimpulan.....	59
5.2	Saran.....	59
	DAFTAR PUSTAKA.....	61
	LAMPIRAN.....	68

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1 Penelitian Terdahulu	21
Tabel 2 Daftar Populasi.....	27
Tabel 3 Kriteria Penentuan Sampel.....	28
Tabel 4 Daftar Sampel Perusahaan	28
Tabel 5 Definisi Operasional	33
Tabel 6 Interpretasi Koefisien Korelasi	38
Tabel 7 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	40
Tabel 8 Hasil Uji Normalitas	42
Tabel 9 Hasil Uji Multikolinearitas	42
Tabel 10 Hasil Uji Heteroskedastisitas	43
Tabel 11 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	44
Tabel 12 Hasil Uji Parsial (t test).....	47
Tabel 13 Hasil Uji Simultan (F test)	48
Tabel 14 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	48

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1 Pergerakan Kasus Covid 2020-2021	1
Gambar 2 Pergerakan IHSG tahun 2020-2021	2
Gambar 3 Pertumbuhan Perusahaan IPO Tahun 2018-2021	3
Gambar 4 Kerangka Pemikiran.....	23

DAFTAR RUMUS

	Halaman
Rumus 1 <i>Underpricing</i>	14
Rumus 2 <i>Debt to Equity Ratio</i>	15
Rumus 3 <i>Return On Asset</i>	16
Rumus 4 <i>Earning Per Share</i>	17
Rumus 5 Persamaan Regresi Linier Berganda.....	35
Rumus 6 Uji Parsial (t test)	36
Rumus 7 Uji Simultan (F test)	37
Rumus 8 Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	38

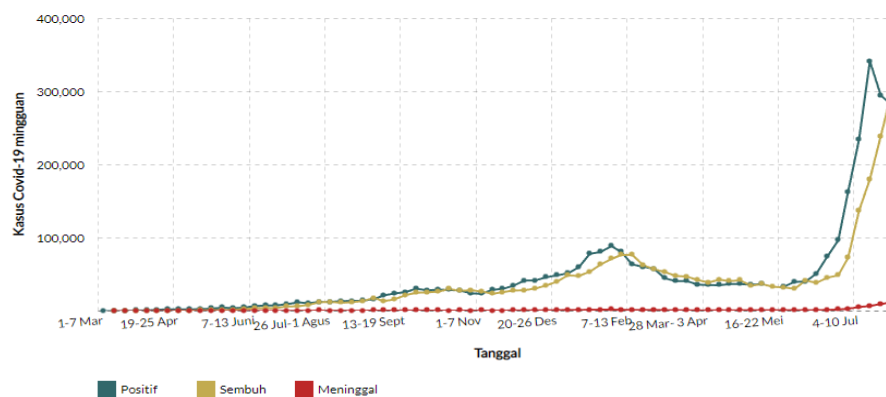
DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan.....	69
Lampiran 2 Data <i>Underpricing</i> Perusahaan.....	71
Lampiran 3 Data <i>Underpricing Saham (UP)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , <i>Return on Asset (ROA)</i> , <i>Earning Per Share (EPS)</i> , Reputasi <i>Underwriter (RU)</i> , dan Reputasi Auditor (RA)	74
Lampiran 4 Data <i>Debt to Equity (DER)</i> Perusahaan	76
Lampiran 5 Data <i>Return On Asset (ROA)</i> Perusahaan	80
Lampiran 6 Data <i>Earning Per Share (EPS)</i> Perusahaan.....	84
Lampiran 7 Data Reputasi <i>Underwriter</i> Perusahaan	86
Lampiran 8 Data Reputasi Auditor Perusahaan	88
Lampiran 9 Data <i>20 Most Active Brokerage</i>	91
Lampiran 10 Data <i>Big Four</i> Kantor Akuntan Publik (KAP)	91

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang dan Masalah

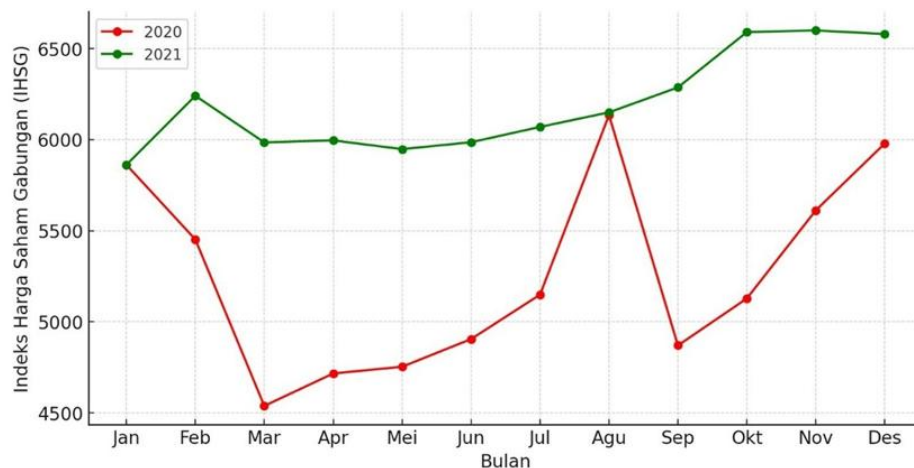
Kasus *Covid-19* yang pertama kali muncul di Wuhan dengan cepat menyebar ke seluruh dunia hingga Indonesia, pada akhirnya menimbulkan keresahan baik di kalangan masyarakat, pemerintah, maupun dunia usaha. Berbagai macam upaya dilakukan Pemerintah Indonesia dalam pencegahan penyebaran virus *Covid-19*, mulai dari penghentian beberapa layanan transportasi umum, penerapan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di berbagai wilayah Indonesia, serta larangan mudik yang cenderung memperlambat siklus ekonomi (Perpu, 2020). Pandemi *Covid-19* yang mengguncang dunia merupakan peristiwa yang mempengaruhi segala aspek kehidupan, termasuk pasar modal (Christine dkk, 2022). Pergerakan kasus positif *Covid-19* Indonesia terus meningkat dan menimbulkan gejala kepanikan di kalangan investor global yang akhirnya lebih tertarik untuk menyimpan kekayaannya dalam bentuk aset yang aman dan menghindari aset berisiko (Fatmasita & Suprpto, 2021). Pergerakan kasus positif *Covid-19* tertera pada gambar berikut.



Gambar 1 Pergerakan Kasus Covid 2020-2021

Sumber: covid19.go.id

Berdasarkan gambar 1 menunjukkan bahwa pergerakan kasus positif *Covid-19* terus meningkat di tahun 2020-2021 dimulai pada bulan Maret 2020 dengan kurang dari 100 kasus dan meningkat setiap bulannya hingga dengan bulan Juli 2021 tercatat kasus *Covid-19* berada pada angka 295.000 kasus. Jumlah kasus *Covid-19* yang terus meningkat pada tahun 2020-2021 menimbulkan beberapa efek yang akhirnya berdampak terhadap Negara Indonesia, pandemi *Covid-19* membuat nilai tukar rupiah melemah terhadap dolar dan juga memberikan dampak terhadap pasar modal dimana hal tersebut terlihat dari menurunnya kinerja indeks global. Harga saham sejumlah perusahaan yang tercatat di BEI mengalami penurunan, hal tersebut ditandai dengan adanya penurunan grafik pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang tertera pada gambar berikut.



Gambar 2 Pergerakan IHSG tahun 2020-2021

Sumber: www.idx.co.id

Sebagaimana ditunjukkan pada gambar 2, pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) sepanjang tahun 2020–2021 mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Pada awal tahun 2020, IHSG tercatat berada di level 5.862,4, namun pada bulan Maret 2020 anjlok hingga menyentuh titik terendah di level 4.538,93. Penurunan tajam tersebut terjadi seiring dengan pengumuman resmi kasus perdana *Covid-19* di Indonesia yang menimbulkan kepanikan di pasar modal. Meskipun demikian, indeks perlahan mengalami pemulihan dan berhasil ditutup pada level 5.979,07 di akhir tahun 2020. Memasuki tahun 2021, IHSG menunjukkan tren pemulihan yang lebih stabil. Pada Januari 2021, IHSG berada pada level 5.862,35 dan sempat menguat hingga mencapai level 6.241,80 pada Februari. Akan tetapi,

indeks kembali melemah pada bulan Mei di level 5.947,46. Setelah itu, IHSG berangsur menguat secara konsisten hingga menutup tahun 2021 pada level 6.581,48. Pergerakan ini mencerminkan mulai pulihnya kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia seiring dengan program vaksinasi Covid-19 dan kebijakan pemulihan ekonomi nasional, meskipun fluktuasi masih tetap terjadi akibat sentimen global.

Pergerakan IHSG tersebut tentu memberikan sinyal penting bagi perusahaan yang berencana mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Di Indonesia, beberapa perusahaan yang berencana mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) terpaksa menunda rencana tersebut dikarenakan fluktuasi yang terjadi di pasar saham akibat dari pandemi *Covid-19*. Mereka khawatir apabila perusahaan mereka akan melantai di BEI melihat perkembangan IHSG selama *Covid-19* menurun mengakibatkan kekhawatiran sahamnya akan mengalami penurunan tajam. Meski demikian, ada juga beberapa perusahaan yang menilai bahwa pandemi ini tidak menjadi penghalang bagi perusahaan yang ingin melakukan penawaran saham perdana atau *initial public offering* (IPO) di BEI (Mengga, 2020). Pendapat yang menyatakan bahwa pandemi tidak menjadi penghalang bagi perusahaan untuk melakukan IPO ini dibuktikan dari data perusahaan yang melakukan IPO pada saat pandemi tidak terlalu menurun secara signifikan seperti yang terlihat pada gambar berikut.



Gambar 3 Pertumbuhan Perusahaan IPO Tahun 2018-2021

Sumber: BEI, (data diolah, 2023)

Berdasarkan pada gambar 3 menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan IPO sebelum pandemi *Covid-19* yaitu pada tahun 2018-2019 memiliki jumlah perusahaan yang IPO sebanyak 109 emiten yang mana jumlah ini sedikit lebih tinggi dibandingkan dengan jumlah perusahaan yang IPO saat pandemi *Covid-19* yaitu pada tahun 2020-2021 dengan jumlah 104 emiten. Tahun 2019 menjadi tahun dengan jumlah IPO terbanyak yaitu 55 emiten yang melakukan penawaran saham di pasar perdana. Sedangkan tahun 2020 merupakan tahun dengan jumlah IPO paling sedikit yaitu 51 emiten.

Harga saham pada saat IPO ditentukan oleh kesepakatan antara perusahaan penerbit dan penjamin emisi. Dalam mekanisme penentuan harga saham ini, seringkali terjadi perbedaan harga antara harga saham di pasar perdana dan pasar sekunder ketika saham dijual di pasar sekunder dan harga pasar primernya kurang dari harga pasar sekunder hari pertama, akan terjadi fenomena *underpricing* (Christine dkk, 2022). Isu tentang *underpricing* merupakan fenomena menarik yang sering dialami oleh emiten saat melakukan IPO. Fenomena ini pun sering terjadi di pasar modal di Indonesia, salah satu penyebab terjadinya *underpricing* karena adanya asimetri informasi.

Asimetri informasi terjadi antara dua pihak yaitu emiten dengan *underwriter* dan antar investor (Saefudin & Gunarsih, 2020). Asimetri informasi antara emiten dengan *underwriter*, bisa terjadi karena *underwriter* memiliki informasi pasar daripada emiten, kondisi ini dimanfaatkan oleh *underwriter* dalam melakukan negosiasi penetapan harga penawaran dengan emiten agar harga saham yang ditawarkan relatif rendah dari harga pasar (Christine dkk, 2022). Tujuan penetapan harga rendah untuk dapat menarik investor serta mengurangi risiko saham yang tidak terjual di pasar primer. Asimetri informasi antara investor dengan investor bisa terjadi karena ada dua kemungkinan, yaitu investor yang memiliki informasi lebih tentang emiten dengan investor yang tidak memiliki informasi sama sekali.

Fenomena *underpricing* merupakan sinyal positif bagi investor yang menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemungkinan memberikan keuntungan di masa mendatang. Teori sinyal dihasilkan oleh adanya asimetri informasi atau manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses informasi perusahaan yang

sama, informasi yang menjadi sinyal ialah pengungkapan yang dilakukan oleh emiten. Pembeberan informasi yang tercermin dalam harga perdana saham akan menggambarkan kondisi perusahaan di masa yang akan datang (Agustine & Sutrisno, 2020). Maka dari itu, teori sinyal dengan fenomena *underpricing* ini memiliki keterkaitan yang erat karena dengan teori sinyal investor dan juga pihak-pihak yang memerlukan informasi perusahaan akan mendapatkan informasi yang diperlukan oleh pihak-pihak tersebut.

Kemungkinan terjadinya fenomena *underpricing* tidak hanya dipengaruhi oleh informasi keuangan saja seperti analisa laporan keuangan, tetapi juga faktor-faktor non keuangan yang masih harus diteliti lebih lanjut, walaupun telah banyak penelitian tentang *underpricing* dan menunjukkan hasil yang berbeda, maka kemungkinan adanya faktor lain yang menyebabkan *underpricing* masih sering terjadi (Kuncoro & Suryaputri, 2019). Ada banyak cara yang dilakukan oleh perusahaan dalam memberikan informasi kepada investor, salah satunya adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan dalam ekuitas untuk membayar hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan persentase dari perbandingan total hutang terhadap total ekuitas perusahaan pada saat perusahaan melakukan penawaran perdana (Octafian dkk, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh (Kusumawati & Fitriyani, 2019) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham. Namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Saefudin & Gunarsih, 2020) yang dalam penelitiannya menyebutkan bahwa DER bernilai negatif dan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO pada Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor tidak mempertimbangkan seberapa besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Melainkan investor lebih melihat untuk prospek dari penggunaan hutang tersebut yang dapat meningkatkan penjualan di masa yang akan datang.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* yaitu *Return On Asset* (ROA). ROA merupakan rasio yang dapat mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. Sesuai dengan teori sinyal, investor

akan mendapatkan sinyal baik dari perusahaan apabila return yang dihasilkan perusahaan baik. Tingkat pengembalian yang baik tersebut dapat tercermin melalui besaran ROA yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi atau baik rasio ROA yang dimiliki perusahaan, menandakan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Agustine & Sutrisno, 2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Salam dkk, 2020) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham yang berarti semakin tinggi atau semakin rendah ROA tidak akan mempengaruhi *underpricing*.

Faktor berikutnya yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* saham adalah *Earning Per Share* (EPS). EPS adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seluruh laba bersih dari setiap jumlah lembar saham yang diedarkan. Biasanya EPS dikaitkan atau setara dengan *revenue* (pendapatan) perusahaan. Misalkan, jika EPS tinggi, maka *revenue* yang didapatkan perusahaan pun tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh (Adriyani dkk, 2018) membuktikan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh (Alfiah & Lestariningsih, 2017) memperoleh hasil yang sebaliknya yaitu EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

Selanjutnya faktor yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* yaitu reputasi *underwriter*. *Underwriter* dengan reputasi baik diyakini mampu menurunkan *underpricing* karena bekerja secara profesional dalam mengatur proses IPO, termasuk menilai dan menganalisis kondisi pasar, sehingga dapat meminimalkan risiko harga saham dibuka terlalu rendah. Menurut (Gusni dkk, 2019), semakin tinggi reputasi *underwriter*, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *underpricing*. Penelitian yang dilakukan oleh (Putra & Sudjarni, 2017) juga menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*, artinya peningkatan reputasi *underwriter* akan menurunkan tingkat *underpricing*. Namun, hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Lestari & Trihastuti, 2020) yang menyatakan bahwa reputasi

underwriter tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham yang berarti semakin tinggi atau semakin rendah reputasi *underwriter* tidak akan mempengaruhi tingkat *underpricing* saham.

Faktor terakhir yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham yaitu reputasi auditor. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Aryapranata & Adityawarman, 2017) reputasi auditor terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham, berdasarkan penelitian yang telah dilakukan penggunaan auditor yang memiliki reputasi baik akan mampu menurunkan tingkat *underpricing* saham yang terjadi saat IPO. Namun pada penelitian lain menyebutkan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham yang berarti semakin tinggi atau semakin rendah reputasi auditor tidak akan mempengaruhi *underpricing* (Syofian & Sebrina, 2021).

Berdasarkan dengan latar belakang yang telah diuraikan diatas dan banyak hasil yang meneliti faktor yang memiliki pengaruh terhadap IPO *underpricing* di Indonesia memperlihatkan hasil yang berubah-ubah dan tidak konsisten, maka dengan demikian studi ini menelaah parameter penentu dan pengaruhnya pada IPO *underpricing* di pasar saham Indonesia, sehingga isu tersebut masih sangat menarik untuk diteliti kembali oleh peneliti dengan judul **“Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), Reputasi *Underwriter*, dan Reputasi Auditor terhadap Tingkat *Underpricing* Saham (Studi pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2021)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan diatas maka rumusan masalah yang dapat disusun adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021?
2. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021?
3. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021?

4. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021?
5. Apakah reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021?
6. Apakah DER, ROA, EPS, reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan latar belakang permasalahan diatas, maka tujuan yang ingin dicapai oleh peneliti adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap tingkat *underpricing* saham perdana perusahaan IPO di BEI tahun 2020-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh signifikan *Return On Asset* (ROA) terhadap tingkat *underpricing* saham perdana perusahaan IPO di BEI tahun 2020-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh signifikan *Earning Per Share* (EPS) terhadap tingkat *underpricing* saham perdana perusahaan IPO di BEI tahun 2020-2021.
4. Untuk mengetahui pengaruh signifikan reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing* saham perdana perusahaan IPO di BEI tahun 2020-2021.
5. Untuk mengetahui pengaruh signifikan reputasi auditor terhadap tingkat *underpricing* saham perdana perusahaan IPO di BEI tahun 2020-2021.
6. Untuk mengetahui pengaruh DER, ROA, EPS, reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor secara simultan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana perusahaan IPO di BEI tahun 2020-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini, antara lain sebagai berikut:

1. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang keuangan dan pasar modal, khususnya yang berkaitan dengan fenomena *underpricing* saham pada saat *initial public offering* (IPO). Penelitian ini juga diharapkan dapat memperkaya kajian empiris mengenai penerapan teori sinyal (*signaling theory*) dalam menjelaskan pengaruh variabel keuangan dan non-keuangan, seperti *debt to equity ratio* (DER), return on asset

(ROA), *earning per share* (EPS), reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor terhadap tingkat *underpricing* saham. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pembandingan dan referensi bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi *underpricing* saham, khususnya pada kondisi pasar yang dipengaruhi oleh ketidakpastian ekonomi seperti periode 2020–2021.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi dan pertimbangan bagi perusahaan dalam mempersiapkan proses IPO, terutama dalam menyusun strategi penetapan harga saham dan menyampaikan informasi keuangan serta non-keuangan yang relevan kepada calon investor agar dapat mengurangi asimetri informasi di pasar modal.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan tambahan informasi bagi investor mengenai faktor-faktor keuangan dan non-keuangan yang dapat memengaruhi tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO, sehingga dapat membantu investor dalam mempertimbangkan Keputusan investasi di pasar perdana maupun sekunder.

c. Bagi Regulator

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi regulator pasar modal dalam meningkatkan kualitas pengaturan dan pengawasan terhadap proses penawaran saham perdana, khususnya terkait transparansi informasi dan perlindungan investor, sehingga tercipta pasar modal yang efisien dan terpercaya.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat dijelaskan dengan teori sinyal. Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi informasi asimetris. Teori sinyal merupakan informasi mengenai perusahaan sebagai pemberi sinyal bagi investor dalam keputusan berinvestasi (Kuncoro & Suryaputri, 2019).

Teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal seperti investor, kreditor, *underwriter* dan pengguna informasi lainnya. Teori sinyal ini secara tidak langsung memberitahukan bahwa pihak dalam perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat dibandingkan pihak luar mengenai kondisi perusahaan dan prospek perusahaan kedepan (Ghozali, 2020). Teori sinyal berhubungan dengan nilai perusahaan, apabila perusahaan gagal atau tidak dapat menyampaikan sinyal dengan baik mengenai nilai perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami ketidaksesuaian terhadap kedudukannya, dengan artian nilai perusahaan dapat berada diatas atau dibawah nilai sebenarnya.

Teori sinyal merupakan basis teori yang mendasari hubungan dari pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Informasi diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Jika laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi

perusahaan yang baik. Sebaliknya jika laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang buruk (Mariani & Suryani, 2018). Sinyal baik atau buruk dapat mempengaruhi harga saham di perusahaan. Sinyal dari perusahaan merupakan hal yang penting dan berguna bagi pemakai laporan keuangan. Berita buruk dalam suatu perusahaan akan memperpanjang audit delay. Akibatnya investor akan berfikir berulang-ulang untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Berbeda dengan perusahaan yang memiliki berita baik, karena cenderung tepat waktu dalam penyampaian laporan keuangan perusahaan.

2.1.2 IPO (*Initial Public Offering*)

Initial Public Offering adalah salah satu cara perusahaan mendapatkan dana untuk mengembangkan usahanya dengan melakukan penawaran umum saham atau lebih dikenal dengan istilah *go public*. Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) adalah penawaran saham dan sekuritas lainnya dari suatu perusahaan untuk pertama kalinya kepada masyarakat.

Suatu perusahaan yang telah melakukan IPO, maka mereka dapat menerbitkan saham pertamanya di pasar modal. Perusahaan yang akan melakukan IPO harus memenuhi kewajiban atas keterbukaan informasi baik masa sebelum maupun sesudah proses IPO. Perusahaan harus senantiasa memberikan atau melaporkan setiap kejadian atau transaksi yang material, harus membuat laporan keuangan yang dilaporkan ke OJK atau pemegang saham dan menerbitkannya secara berkala. Hal ini harus dipenuhi selama menjadi perusahaan publik.

2.1.2.1 Tahapan IPO (*Initial Public Offering*)

Menurut (Harahap dkk, 2017) proses Penawaran Umum saham dapat dikelompokkan menjadi 4 tahapan berikut :

1. Tahapan Awal Persiapan

Tahapan ini merupakan tahapan awal dalam rangka mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses Penawaran Umum. Pada tahap yang paling awal perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam

rangka Penawaran Umum saham. Juga akan memutuskan perubahan Anggaran Dasar (AD), setelah mendapat persetujuan, selanjutnya emiten melakukan penunjukan penjamin emisi dan profesi penunjang pasar yaitu :

- a. Penjamin Emisi (*underwriter*). Merupakan pihak yang paling banyak keterlibatannya dalam membantu emiten dalam rangka penerbitan saham. Kegiatan yang dilakukan penjamin emisi antara lain: menyiapkan berbagai dokumen, membantu menyiapkan prospektus, dan memberikan penjaminan atas penerbitan.
- b. Akuntan Publik (*Auditor Independen*). Bertugas melakukan audit atau pemeriksaan atas laporan keuangan calon emiten untuk dua tahun terakhir.
- c. Penilai, untuk melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan dan menentukan nilai wajar dari aktiva tetap tersebut.
- d. Konsultan Hukum, untuk memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*), semua yang berkaitan dengan hukum untuk penawaran umum.
- e. Notaris, untuk membuat akta-akta perubahan Anggaran Dasar, akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen rapat. Emiten juga memerlukan lembaga penunjang, yakni: Wali Amanat, Biro Administrasi Efek (PT KPEI), dan Lembaga Kustodian (PT KSEI). Kemudian calon emiten melakukan persiapan terhadap semua dokumen dan perjanjian yang diperlukan untuk melakukan penawaran umum, selanjutnya perusahaan membuat kontrak pendahuluan dengan bursa efek dan melakukan public expose.

2. Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran

Pada tahap ini, dilengkapi dengan dokumen-dokumen pendukung calon emiten menyampaikan pendaftaran kepada Bapepam hingga Bapepam menyatakan Pernyataan Pendaftaran menjadi Efektif, dalam waktu 45 hari setelah meneliti kelengkapan dokumen, cakupan dan kejelasan informasi, dan keterbukaan menurut aspek hukum, akuntansi, keuangan, dan manajemen.

3. Tahap Penawaran Saham

Tahapan ini merupakan tahapan utama, karena pada waktu inilah emiten menawarkan saham kepada masyarakat investor. Investor dapat membeli saham tersebut melalui agen-agen penjual yang telah ditunjuk. Masa Penawaran sekurang-kurangnya tiga hari kerja. Perlu diingat pula bahwa tidak seluruh keinginan investor

terpenuhi dalam tahapan ini. Misal, saham yang dilepas ke pasar perdana sebanyak 100 juta saham sementara yang ingin dibeli seluruh investor berjumlah 150 juta saham. Jika investor tidak mendapatkan saham pada pasar perdana, maka investor tersebut dapat membeli di pasar sekunder, yaitu setelah saham dicatatkan di Bursa Efek.

4. Tahap Pencatatan Saham di Bursa Efek

Setelah selesai penjualan saham di pasar perdana, selanjutnya saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia. Kemudian kewajiban emiten selanjutnya adalah menyampaikan informasi, yaitu laporan berkala, misalnya laporan tahunan dan laporan tengah tahunan, laporan kejadian penting dan relevan, dan misalnya akuisisi, pergantian direksi.

2.1.3 *Underpricing*

Underpricing adalah fenomena yang umum dan sering terjadi di pasar modal manapun saat emiten melakukan penawaran umum perdana atau *go public* (Novitasari & Cahyati, 2018). Menurut (Kuncoro & Suryaputri, 2019) *underpricing* terjadi apabila penentuan harga saham di pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan saham di pasar sekunder pada hari pertama. Kondisi *underpricing* ini terjadi karena adanya perbedaan kepentingan dari para pihak terkait dalam penawaran saham perdana. Harga saham pada saat penawaran perdana (IPO) ditentukan oleh perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme penawaran dan permintaan pasar (Akbar & Africano, 2019).

Pada umumnya, terjadinya *underpricing* ini merugikan perusahaan dikarenakan perusahaan tidak mendapatkan perolehan dana yang maksimum. Namun sebaliknya, fenomena *underpricing* ini menguntungkan bagi investor karena mendapatkan *return* saham (Renitia dkk, 2021). Investor akan mendapatkan laba dari terjadinya *underpricing* tersebut berupa initial return. *Initial return* (IR) merupakan sebuah tingkat pengembalian dana yang diperoleh investor selama periode penawaran perdana hingga harga penutupan pada hari pertama di pasar sekunder.

Underpricing dianggap sebagai sinyal yang baik untuk para investor yang memungkinkan perusahaan terkait akan memberikan keuntungan di kemudian hari karena akan mendapatkan *initial return*. Menurut (Nadia & Daud, 2017) fenomena *underpricing* seringkali dijadikan oleh perusahaan sebagai strategi pemasaran untuk meningkatkan minat investor berinvestasi pada saham IPO dengan cara memberikan *initial return* yang tinggi. Meskipun dianggap merugikan bagi emiten, *underpricing* sebenarnya dapat menguntungkan emiten dalam penawaran saham selanjutnya karena memiliki kemungkinan besar untuk laku terjual. Berikut ini adalah rumus perhitungan *underpricing*.

$$IR = \frac{\text{Closing Price} - \text{IPO Price}}{\text{IPO Price}} \times 100\%$$

Rumus 1 *Underpricing*

2.1.4 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio *leverage* yang digunakan untuk menggambarkan struktur pendanaan perusahaan, khususnya perbandingan antara total utang dan total ekuitas. Menurut Kasmir (2023), DER menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan modal sendiri, sehingga rasio ini sering dijadikan indikator risiko keuangan perusahaan.

Dalam konteks pasar modal, DER juga menjadi salah satu informasi keuangan yang diperhatikan oleh investor. Tingkat DER yang tinggi mencerminkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang, yang dapat meningkatkan risiko keuangan dan ketidakpastian bagi investor (Sari & Hudaya, 2024). Kondisi ini menjadi penting terutama pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)*, karena investor memiliki keterbatasan informasi mengenai kinerja perusahaan di masa depan.

Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*) informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan, termasuk DER, dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kualitas dan risiko perusahaan (Kuncoro & Suryaputri, 2019).. Dalam IPO, informasi DER yang tercantum dalam prospektus berfungsi sebagai sinyal mengenai struktur modal dan tingkat risiko perusahaan. Menurut (Nuralifah

dkk, 2024), tingginya DER dapat meningkatkan persepsi risiko investor, sehingga memengaruhi penilaian terhadap harga saham perdana.

Penelitian oleh (Putri & Siregar, 2024) yang meneliti perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022 menyatakan bahwa DER masih relevan digunakan sebagai variabel penelitian *underpricing* karena mampu mencerminkan kondisi keuangan perusahaan pada saat penawaran umum perdana. Informasi DER digunakan investor sebagai dasar pertimbangan dalam menghadapi asimetri informasi yang terjadi pada proses IPO.

Dengan demikian, DER dipandang sebagai indikator struktur modal dan risiko perusahaan yang banyak digunakan dalam penelitian IPO terkini. Menurut (Rahmawati & Pratama, 2023), meskipun pengaruh DER terhadap tingkat *underpricing* dapat berbeda-beda pada setiap penelitian, rasio ini tetap penting untuk dianalisis karena merepresentasikan kondisi keuangan perusahaan yang dapat memengaruhi persepsi investor pada saat penetapan harga saham perdana. Berikut ini adalah rumus perhitungan *debt to equity ratio*.

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \times 100\%$$

Rumus 2 Debt to Equity Ratio

2.1.5 Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya. Rasio ini menunjukkan seberapa efektif manajemen perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh laba (Hartono, 2018).

Informasi mengenai tingkat profitabilitas perusahaan menjadi perhatian penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini karena profitabilitas mencerminkan kinerja keuangan perusahaan serta prospek perusahaan di masa yang akan datang. Menurut (Lusiyawati dkk, 2022) perusahaan dengan tingkat ROA

yang tinggi menunjukkan kemampuan menghasilkan laba yang baik, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Putra & Suryanto, 2019), ROA yang tinggi mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sehat dan stabil, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Kepercayaan tersebut mendorong meningkatnya minat investor dalam membeli saham perusahaan, termasuk pada saat penawaran saham perdana (IPO).

Lebih lanjut, (Wulandari & Rahmawati, 2020) menyatakan bahwa tingkat ROA yang tinggi dapat mengurangi ketidakpastian informasi (*information asymmetry*) antara perusahaan dan investor. Kondisi ini menyebabkan investor memiliki persepsi risiko yang lebih rendah terhadap perusahaan, sehingga berpotensi menurunkan tingkat *underpricing* pada saham yang ditawarkan saat IPO.

Selain itu, penelitian oleh (Sari dkk, 2021) menjelaskan bahwa perusahaan dengan ROA yang tinggi cenderung memiliki kemampuan menghasilkan arus kas yang lebih baik, sehingga dinilai mampu memenuhi kewajiban operasional dan keuangan perusahaan. Hal tersebut menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menilai kelayakan investasi dan berpengaruh terhadap penentuan harga saham perdana.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* (ROA) merupakan indikator penting yang mencerminkan kinerja profitabilitas perusahaan. Tingkat ROA yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi tingkat *underpricing* saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO). Berikut ini adalah rumus perhitungan *return on asset*.

$$ROA = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Rumus 3 Return On Asset

2.1.6 Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio keuangan yang menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar.

EPS mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham, sehingga rasio ini sering digunakan investor sebagai indikator kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang (Setyaningsih dkk, 2019).

EPS dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi nilai EPS, semakin besar laba yang diperoleh pemegang saham per lembar saham, yang menunjukkan kinerja perusahaan yang relatif baik. Informasi mengenai EPS menjadi salah satu sinyal penting bagi investor dalam menilai tingkat profitabilitas dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham (Lusianawati dkk, 2022).

Dalam konteks pasar modal, khususnya pada saat *Initial Public Offering* (IPO), EPS digunakan investor sebagai dasar dalam mengevaluasi kelayakan saham yang ditawarkan. EPS yang tinggi umumnya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan tersebut. Namun demikian, pada saat IPO, informasi EPS sering kali belum sepenuhnya mencerminkan kondisi kinerja perusahaan di masa depan karena masih dipengaruhi oleh asimetri informasi antara manajemen dan investor (Pratama & Nugroho, 2021).

Beberapa penelitian menyatakan bahwa EPS tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham karena investor pada saat IPO cenderung lebih memperhatikan faktor lain, seperti reputasi *underwriter*, prospek pertumbuhan perusahaan, serta kondisi pasar secara keseluruhan dibandingkan indikator laba historis semata (Wulandari dkk, 2023). Oleh karena itu, meskipun EPS merupakan indikator penting dalam menilai kinerja perusahaan, perannya dalam menentukan tingkat *underpricing* saham pada saat IPO masih menunjukkan hasil yang beragam dalam penelitian empiris. Berikut ini adalah rumus perhitungan *earning per share*.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Common Shares Outstanding}}$$

Rumus 4 *Earning Per Share*

2.1.7 Reputasi *Underwriter*

Underwriter merupakan lembaga perantara emisi efek yang berperan penting dalam proses penawaran umum perdana *Initial Public Offering* (IPO), khususnya dalam membantu emiten menentukan harga saham perdana serta menjamin terserapnya saham yang ditawarkan kepada publik. Penentuan harga saham pada saat IPO merupakan keputusan strategis yang melibatkan emiten dan *underwriter* karena berkaitan langsung dengan jumlah dana yang diperoleh emiten serta risiko yang harus ditanggung oleh *underwriter* (Kuncoro & Suryaputri, 2019).

Reputasi *underwriter* mencerminkan tingkat kredibilitas, pengalaman, dan kepercayaan pasar terhadap *underwriter* dalam menangani proses emisi saham. *Underwriter* dengan reputasi yang baik umumnya memiliki pengalaman yang lebih luas, jaringan investor yang lebih kuat, serta kemampuan yang lebih baik dalam melakukan penilaian terhadap nilai wajar perusahaan. Oleh karena itu, reputasi *underwriter* sering dijadikan sinyal kualitas emiten bagi investor, terutama dalam kondisi asimetri informasi pada saat IPO (Khaira & Sudirman, 2019).

Dalam teori sinyal (*signaling theory*), reputasi *underwriter* dipandang sebagai sinyal eksternal yang dapat mengurangi ketidakpastian informasi yang dihadapi investor. *Underwriter* bereputasi tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam memilih perusahaan yang akan ditangani serta dalam menetapkan harga saham perdana, karena reputasi mereka dipertaruhkan di pasar modal. Hal ini menyebabkan investor memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi terhadap saham yang ditangani oleh *underwriter* bereputasi baik (Chemmanur & Fulghieri, 2019).

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berperan penting dalam memengaruhi tingkat *underpricing* saham. *Underwriter* dengan reputasi tinggi umumnya mampu menekan tingkat *underpricing* karena investor telah memiliki kepercayaan terhadap kualitas emiten yang dijamin oleh *underwriter* tersebut, sehingga ketidakpastian informasi menjadi lebih rendah (Putri & Rahmawati, 2020). Sebaliknya, emiten yang menggunakan *underwriter* dengan reputasi rendah cenderung mengalami tingkat *underpricing* yang lebih tinggi sebagai bentuk kompensasi atas risiko informasi yang lebih besar (Wulandari dkk., 2023).

Selain itu, reputasi *underwriter* juga berkaitan dengan kemampuan dalam memasarkan saham kepada investor institusional maupun ritel. *Underwriter* yang memiliki reputasi baik biasanya memiliki jaringan distribusi yang luas, sehingga mampu memastikan saham terserap dengan optimal tanpa harus menetapkan harga saham yang terlalu rendah. Dengan demikian, reputasi *underwriter* menjadi salah satu faktor non-keuangan yang penting dalam menentukan keberhasilan IPO dan tingkat *underpricing* saham (Pratama & Nugroho, 2021).

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa reputasi *underwriter* memiliki peran strategis dalam proses IPO, baik sebagai penjamin emisi, penentu harga saham perdana, maupun sebagai sinyal kualitas perusahaan bagi investor. Oleh karena itu, reputasi *underwriter* layak dijadikan salah satu variabel independen dalam penelitian yang mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi tingkat *underpricing* saham.

2.1.8 Reputasi Auditor

Salah satu persyaratan yang harus dipenuhi oleh perusahaan yang akan melakukan penawaran umum perdana *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia adalah penyampaian laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen dan memperoleh opini wajar tanpa modifikasian. Laporan keuangan yang telah diaudit menjadi dasar utama bagi investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi (Hadi & Suryaputri, 2019).

Auditor berperan sebagai pihak independen yang bertugas memeriksa kewajaran penyajian laporan keuangan perusahaan. Reputasi auditor mencerminkan tingkat kepercayaan pasar terhadap kualitas audit yang dihasilkan, yang dipengaruhi oleh pengalaman, independensi, kompetensi, serta standar profesional yang diterapkan oleh Kantor Akuntan Publik (KAP). Perusahaan yang akan melakukan IPO cenderung memilih auditor dengan reputasi tinggi karena auditor tersebut dianggap mampu meningkatkan kredibilitas informasi keuangan yang disajikan kepada publik (Putri & Rahmawati, 2020).

Dalam konteks teori sinyal (*signaling theory*), reputasi auditor berfungsi sebagai sinyal eksternal bagi investor untuk menilai kualitas perusahaan di tengah adanya asimetri informasi pada saat IPO. Auditor dengan reputasi tinggi diasumsikan

memiliki insentif yang lebih besar untuk menjaga kualitas audit dan reputasinya di pasar, sehingga laporan keuangan yang diaudit dianggap lebih andal dan bebas dari salah saji material. Hal ini dapat mengurangi ketidakpastian informasi yang dihadapi investor pada saat penawaran saham perdana (Habib dkk, 2021).

Beberapa penelitian empiris menunjukkan bahwa reputasi auditor berpengaruh terhadap tingkat kepercayaan investor dan mekanisme penentuan harga saham pada saat IPO. Auditor bereputasi tinggi cenderung mampu menekan tingkat *underpricing* karena kualitas informasi keuangan yang disajikan lebih dipercaya oleh investor, sehingga risiko informasi menjadi lebih rendah. Sebaliknya, perusahaan yang menggunakan auditor dengan reputasi rendah cenderung mengalami tingkat *underpricing* yang lebih tinggi sebagai bentuk kompensasi atas risiko informasi yang dihadapi investor (Wulandari & Nugroho, 2022).

Selain itu, auditor dengan reputasi tinggi umumnya memiliki standar audit yang lebih ketat dan tingkat independensi yang lebih baik, sehingga mampu membatasi praktik manajemen laba menjelang IPO. Kualitas audit yang baik berkontribusi pada transparansi dan akurasi informasi keuangan yang tercantum dalam prospektus, yang pada akhirnya memengaruhi persepsi investor terhadap nilai wajar saham perusahaan (Alfraih, 2020).

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa reputasi auditor memiliki peran penting dalam meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan mengurangi asimetri informasi pada saat IPO. Oleh karena itu, reputasi auditor layak dijadikan sebagai salah satu variabel independen dalam penelitian yang menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 1 Penelitian Terdahulu

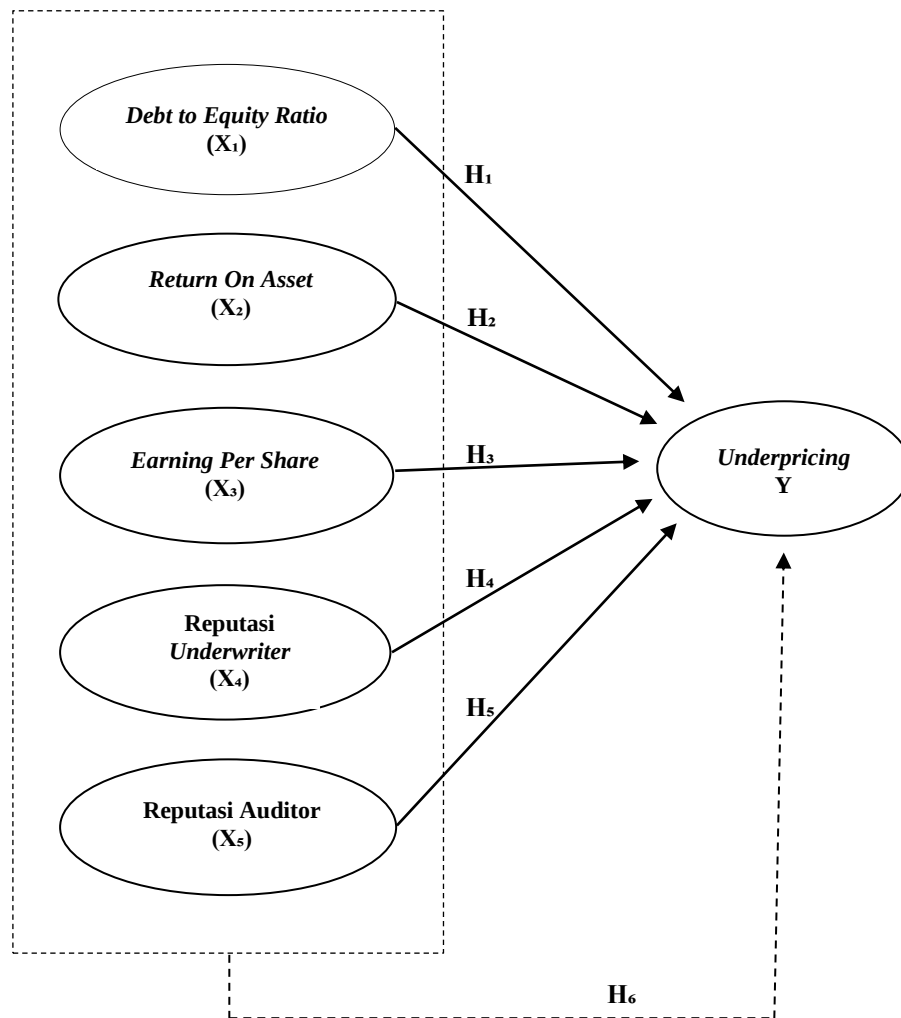
No	Peneliti	Variabel dan Metode	Hasil	Perbedaan Penelitian
1.	(Arora & Singh, 2019)	Variabel Independen : Reputasi Auditor dan Reputasi <i>Underwriter</i> . Variabel Dependen : <i>Underpricing</i> . Metode : Metode analisis regresi berganda dengan pendekatan kuantitatif.	Reputasi auditor tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham di India, sedangkan reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham di India.	1. Penelitian terdahulu memakai dua variabel yaitu reputasi auditor dan reputasi <i>underwriter</i> , sedangkan penelitian ini terdapat tiga tambahan variabel lain yaitu <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>return on asset</i> (ROA), dan <i>earning per share</i> (EPS). 2. Studi penelitian terdahulu dilakukan pada UKM IPO di Pasar Saham India tahun 2012-2018, sedangkan studi penelitian ini dilakukan pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021.
2.	(Ali, Khan, Rafiq, 2020)	Variabel Independen : <i>Earning Price</i> (EP), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Asset Return</i> (AP), <i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Profit Margin</i> (PM). Variabel Dependen : <i>Underpricing</i> . Metode : Metode analisis regresi berganda dengan pendekatan kuantitatif.	<i>Asset return</i> (AP), <i>return on equity</i> (ROE), <i>earning per share</i> (EPS), profit margin (PM) berpengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i> di Pasar Saham Pakistan, sedangkan <i>earning price</i> (EP) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i> di Pasar Saham Pakistan.	1. Penelitian terdahulu memakai lima variabel yaitu <i>earning price</i> (EP), <i>return on equity</i> (ROE), <i>asset return</i> (AP), <i>earning per share</i> (EPS), <i>profit margin</i> (PM), sedangkan pada penelitian ini hanya terdapat satu variabel yang sama yaitu <i>earning per share</i> (EPS) dengan keempat variabel yang berbeda seperti <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>return on asset</i> (ROA), reputasi <i>underwriter</i> , dan reputasi auditor. 2. Studi penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan yang melakukan IPO di Pasar Saham Pakistan tahun 2013-2018, sedangkan studi penelitian ini dilakukan pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021.
3.	(Susanti & Idayati, 2020)	Variabel Independen : Reputasi <i>Underwriter</i> , Reputasi Auditor, <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER). Variabel Dependen : <i>Underpricing</i>	Reputasi <i>underwriter</i> dan reputasi auditor berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>underpricing</i> , sedangkan <i>return on equity</i> (ROE) dan <i>debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh	1. Penelitian terdahulu menggunakan empat variabel independen yaitu reputasi <i>underwriter</i> , reputasi auditor, <i>return on equity</i> (ROE) dan <i>debt to equity ratio</i> (DER), sedangkan penelitian ini tidak menggunakan <i>return on equity</i> (ROE) sebagai variabel independen melainkan <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>return on asset</i> (ROA), <i>earning per share</i> (EPS),

		Metode : Metode analisis regresi linier berganda dengan pendekatan kuantitatif.	positif signifikan terhadap <i>underpricing</i> .	reputasi <i>underwriter</i> dan reputasi auditor. 2. Studi penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan yang melakukan IPO dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2019, sedangkan studi penelitian ini dilakukan pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021.
4.	(Damanik & Sembiring, 2020)	Variabel Independen : <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan Reputasi <i>Underwriter</i> . Variabel Dependen : <i>Underpricing</i> . Metode : Metode analisis regresi berganda dengan pendekatan kuantitatif.	Variabel independen yaitu <i>return on assets</i> (ROA) dan reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> , sedangkan variabel independen lainnya seperti <i>debt to equity ratio</i> (DER) dan <i>current ratio</i> (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> .	1. Penelitian terdahulu memakai variabel <i>current ratio</i> (CR), sedangkan penelitian ini memakai <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>return on asset</i> (ROA), dan <i>earning per share</i> (EPS), reputasi <i>underwriter</i> , dan reputasi auditor sebagai variabel independen. 2. Studi penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan yang melakukan IPO dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018, sedangkan studi penelitian ini dilakukan pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021.
5.	(Octafian, Wijayanti, & Masitoh, 2021)	Variabel Independen : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), dan <i>Earning Per Share</i> (EPS). Variabel Dependen : <i>Underpricing</i> . Metode : Metode analisis regresi berganda dengan pendekatan kuantitatif.	<i>Return on equity</i> (ROE) dan <i>earning per share</i> (EPS) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i> , sedangkan <i>debt to equity ratio</i> (DER) dan <i>net profit margin</i> (NPM) tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i> .	1. Penelitian terdahulu menggunakan empat variabel independen yaitu <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>return on asset</i> (ROA), <i>net profit margin</i> (NPM), <i>earning per share</i> (EPS), sedangkan pada penelitian ini menggunakan lima variabel independen yaitu <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>return on asset</i> (ROA), <i>earning per share</i> (EPS), reputasi <i>underwriter</i> , dan reputasi auditor. 2. Studi penelitian terdahulu adalah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018, sedangkan studi pada penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2020-2021.

Sumber: Data diolah, 2023

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan sintesa tentang hubungan antar variabel yang diteliti (Sugiyono, 2019). Maka konsep penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 4 Kerangka Pemikiran

Sumber: Data diolah, 2023

Keterangan:

—————> = pengujian secara parsial

- - - - -> = pengujian secara simultan

2.3.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Tingkat *Underpricing Saham*

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan proporsi penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Struktur modal perusahaan mencerminkan tingkat risiko keuangan yang dihadapi, khususnya terkait kewajiban pembayaran utang. Berdasarkan *signalling theory*, informasi mengenai struktur modal dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kondisi keuangan perusahaan pada saat IPO. Perbedaan penilaian investor terhadap risiko struktur modal perusahaan tersebut

dapat memengaruhi proses penetapan harga saham perdana, sehingga DER diduga memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham.

2.3.2 Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap Tingkat *Underpricing* Saham

Return on Asset (ROA) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Tingkat ROA mencerminkan efisiensi operasional dan kualitas kinerja perusahaan. Berdasarkan *signalling theory*, informasi profitabilitas dapat digunakan investor untuk menilai prospek dan keberlanjutan kinerja perusahaan. Variasi persepsi investor terhadap kinerja operasional perusahaan pada saat IPO berpotensi memengaruhi penilaian harga saham perdana, sehingga ROA diduga memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham.

2.3.3 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Tingkat *Underpricing* Saham

Earning per Share (EPS) mencerminkan besarnya laba yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang beredar. Informasi EPS memberikan gambaran mengenai potensi keuntungan yang dapat diterima oleh investor. Berdasarkan *signalling theory*, EPS dapat berfungsi sebagai sinyal mengenai kemampuan perusahaan dalam memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Perbedaan interpretasi investor terhadap informasi laba per saham tersebut dapat memengaruhi minat dan permintaan saham pada saat IPO, yang selanjutnya berpotensi memengaruhi tingkat *underpricing* saham.

2.3.4 Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap Tingkat *Underpricing* Saham

Reputasi *underwriter* mencerminkan tingkat kredibilitas pihak penjamin emisi dalam proses penawaran saham perdana. *Underwriter* dengan reputasi yang baik dianggap memiliki kemampuan yang lebih andal dalam melakukan penilaian nilai wajar saham serta mengelola proses penawaran. Dalam konteks *signalling theory*, reputasi *underwriter* dapat menjadi sinyal kualitas penawaran saham kepada investor. Tingkat kepercayaan investor terhadap *underwriter* berpotensi memengaruhi respons pasar terhadap harga penawaran saham, sehingga reputasi *underwriter* diduga memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham.

2.3.5 Pengaruh Reputasi Auditor terhadap Tingkat *Underpricing* Saham

Reputasi auditor menunjukkan tingkat kredibilitas dan kualitas audit atas laporan keuangan perusahaan. Auditor dengan reputasi yang baik dipersepsikan mampu memberikan jaminan yang lebih tinggi atas kewajaran dan keandalan informasi keuangan. Berdasarkan *signalling theory*, reputasi auditor dapat berfungsi sebagai sinyal keandalan informasi keuangan perusahaan kepada investor. Tingkat kepercayaan investor terhadap kualitas informasi keuangan tersebut berpotensi memengaruhi penilaian harga saham pada saat IPO, sehingga reputasi auditor diduga memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham.

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, yang mana rumusan masalah penelitian tersebut telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2019). Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah digambarkan sebelumnya, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H0₁ : DER tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
- Ha₁ : DER berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
- H0₂ : ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
- Ha₂ : ROA berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
- H0₃ : EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
- Ha₃ : EPS berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
- H0₄ : Reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
- Ha₄ : Reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
- H0₅ : Reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
- Ha₅ : Reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
- H0₆ : DER, ROA, EPS, reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
- Ha₆ : DER, ROA, EPS, reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif merupakan jenis penelitian dimana data penelitian berupa angka dan menggunakan statistik dalam analisis data (Sugiyono, 2019). Metode penelitian kuantitatif disebut sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme yang biasa digunakan dalam meneliti populasi atau sampel dengan analisis data secara statistik yang bertujuan untuk menguji suatu hipotesis yang sudah ditetapkan.

Pada penelitian ini menggunakan jenis penelitian eksplanatori. Menurut (Sugiyono, 2019) penelitian eksplanatori merupakan penelitian yang mengungkapkan terkait interaksi sebab-akibat antara variabel-variabel yang dapat berpengaruh pada hipotesis. Alasan utama dalam pemilihan jenis penelitian ini adalah untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan terkait pengaruh DER, ROA, EPS, reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor (variabel bebas) terhadap tingkat *underpricing* saham (variabel terikat).

3.2 Jenis dan Sumber Data

3.2.1 Jenis Data

Pada penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan jenis data sekunder atau jenis data tidak langsung. Data sekunder yang digunakan merupakan data *cross section*, yaitu data yang dikumpulkan dari sejumlah perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) pada periode 2020-2021 dan diamati pada satu titik waktu.

3.2.2 Sumber Data

Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder. Sumber data penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan, prospektus, serta publikasi resmi pada situs *Indonesia Stock Exchange*, yaitu www.idx.co.id dan laman resmi masing-masing perusahaan.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Dalam mengatasi masalah dalam penelitian ini, penulis membutuhkan suatu objek. Populasi adalah objek penelitian karena mengidentifikasinya akan memungkinkan peneliti untuk memproses data. Definisi populasi yang dikemukakan oleh (Sugiyono, 2019) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021. Selama periode tersebut, perusahaan yang melakukan IPO di BEI tercatat sebanyak 104 perusahaan. dengan rincian sebagai berikut :

Tabel 2 Daftar Populasi

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Total Perusahaan IPO Tahun 2020	51
2	Total Perusahaan IPO Tahun 2021	54
Total perusahaan yang menjadi populasi		105

Sumber: BEI, (data diolah 2023)

3.3.2 Sampel

Pada penelitian kuantitatif, sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel digunakan karena beberapa kendala yang ada seperti keterbatasan waktu, energi, uang, dan populasi yang dapat diselidiki oleh para peneliti. Menurut (Sugiyono, 2019) sampel yang digunakan dalam penelitian harus benar-benar representatif atau mewakili agar dapat ditarik kesimpulan yang tepat. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu guna mendapatkan sampel yang

sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3 Kriteria Penentuan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2020-2021.	105
2.	Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> .	(8)
3.	Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian.	(17)
Jumlah sampel penelitian		80

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan tabel 3 yang menunjukkan kriteria penentuan sampel, maka total sampel yang memenuhi kriteria adalah 80 perusahaan. Pada tahun 2020 terdapat 37 perusahaan dan pada tahun 2021 terdapat 43 perusahaan sebagai berikut:

Tabel 4 Daftar Sampel Perusahaan

No	Tahun IPO	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	2020	WIFI	PT. Solusi Sinergi Digital Tbk.
2	2020	VICI	PT. Victoria Care Indonesia Tbk.
3	2020	ATAP	PT. Trimitra Prawara Goldland Tbk .
4	2020	PTDU	PT. Djasa Ubersakti Tbk.
5	2020	PLAN	PT. Planet Properindo Jaya Tbk.
6	2020	ENZO	PT. Morenzo Abadi Perkasa Tbk.
7	2020	HOMI	PT. Grand House Mulia Tbk.
8	2020	ROCK	PT. Rockfields Properti Indonesia Tbk.
9	2020	PURI	PT. Puri Global Sukses Tbk.
10	2020	SOHO	PT. Soho Global Health Tbk.
11	2020	SCNP	PT. Selaras Citra Nusantara Perkasa Tbk.
12	2020	BBSI	PT. Krom Bank Indonesia Tbk.
13	2020	KMDS	PT. Kurniamitra Duta Sentosa Tbk.
14	2020	PNGO	PT. Pinago Utama Tbk.
15	2020	TRJA	PT. Transkon Jaya Tbk.
16	2020	SGER	PT. Sumber Global Energy Tbk.
17	2020	TOYS	PT. Sunindo Adipersada Tbk.
18	2020	PPGL	PT. Prima Globalindo Logistik Tbk.
19	2020	PGUN	PT. Pradiksi Gunatama Tbk.
20	2020	SOFA	PT. Boston Furniture Industries Tbk.
21	2020	UANG	PT. Pakuan Tbk.
22	2020	EPAC	PT. Megalestari Epack Sentosaraya Tbk.
23	2020	TECH	PT. Indosterling Technomedia Tbk.
24	2020	CASH	PT. Cashlez Worldwide Indonesia Tbk.
25	2020	BBSS	PT. Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk.

No	Tahun IPO	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
26	2020	BHAT	PT. Bhakti Multi Artha Tbk.
27	2020	CBMF	PT. Cahaya Bintang Medan Tbk.
28	2020	RONY	PT. Aesler Grup Internasional Tbk.
29	2020	CSMI	PT Cipta Selera Murni Tbk.
30	2020	SBAT	PT. Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk.
31	2020	KBAG	PT. Karya Bersama Anugerah Tbk.
32	2020	AMAN	PT. Makmur Berkah Amanda Tbk.
33	2020	CARE	PT. Metro Healthcare Indonesia Tbk
34	2020	PTPW	PT. Pratama Widya Tbk.
35	2020	AMOR	PT. Ashmore Asset Management Indonesia Tbk.
36	2020	AMAR	PT. Bank Amar Indonesia Tbk.
37	2020	PGJO	PT. Tourindo Guide Indonesia Tbk.
38	2021	NASI	PT Wahana Inti Makmur Tbk.
39	2021	IPPE	PT Indo Pureco Pratama Tbk.
40	2021	CMRY	PT Cisarua Mountain Dairy Tbk.
41	2021	WGSB	PT Wira Global Solusi Tbk.
42	2021	DEPO	PT Caturkarda Depo Bangunan Tbk.
43	2021	BINO	PT Perma Plasindo Tbk.
44	2021	BOBA	PT Formosa Ingredient Factory Tbk.
45	2021	KUAS	PT Ace Oldfields Tbk.
46	2021	IDEA	PT Idea Indonesia Akademi Tbk.
47	2021	RSGK	PT Kedoya Adyaraya Tbk.
48	2021	RUNS	PT Global Sukses Solusi Tbk.
49	2021	SBMA	PT Surya Biru Murni Acetylene Tbk.
50	2021	CMNT	PT Cemindo Gemilang Tbk.
51	2021	OILS	PT Indo Oil Perkasa Tbk.
52	2021	GPSO	PT Geoprima Solusi Tbk.
53	2021	HAIS	PT Hasnur Internasional Shipping Tbk.
54	2021	BUKA	PT Bukalapak.com Tbk.
55	2021	UVCR	PT Trimegah Karya Pratama Tbk.
56	2021	NICL	PT PAM Mineral Tbk.
57	2021	FLMC	PT Falmaco Nonwoven Industri Tbk.
58	2021	BMHS	PT Bundamedik Tbk.
59	2021	IPAC	PT Era Graharealty Tbk.
60	2021	MASB	PT Bank Multiarta Sentosa Tbk.
61	2021	ARCI	PT Archi Indonesia Tbk.
62	2021	TRUE	PT Trinita Dinamik Tbk.
63	2021	LABA	PT Ladangbaja Murni Tbk.
64	2021	MGLV	PT Panca Anugrah Wisesa Tbk.
65	2021	HOPE	PT Harapan Duta Pertiwi Tbk.
66	2021	LUCY	PT Lima Dua Lima Tiga Tbk.
67	2021	NPGF	PT Nusa Palapa Gemilang Tbk.
68	2021	FIMP	PT Fimperkasa Utama Tbk.
69	2021	LFLO	PT Imago Mulia Persada Tbk.
70	2021	ZYRX	PT Zyrexindo Mandiri Buana Tbk.
71	2021	SNLK	PT Sunter Lakeside Hotel Tbk.
72	2021	BEBS	PT Berkah Beton Sadaya Tbk.

No	Tahun IPO	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
73	2021	UNIQ	PT Ulima Nitra Tbk.
74	2021	EDGE	PT Indointernet Tbk.
75	2021	WMUU	PT Widodo Makmur Unggas Tbk.
76	2021	UFOE	PT Damai Sejahtera Abadi Tbk.
77	2021	BANK	PT Bank Aladin Syariah Tbk.
78	2021	DGNS	PT Diagnos Laboratorium Utama Tbk.
79	2021	FAPA	PT FAP Agri Tbk.
80	2021	DCII	PT DCI Indonesia Tbk.

Sumber: BEI, data diolah 2023

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan dokumentasi sebagai teknik pengumpulan data yang dilakukan yaitu dengan cara mempelajari catatan-catatan atau dokumen-dokumen perusahaan sesuai dengan data yang dibutuhkan. Dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan sumber sekunder. (Sugiyono, 2019) berpendapat bahwa sumber sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Sumber sekunder yang penulis gunakan yaitu data berupa laporan keuangan pada perusahaan *underpricing* yang melakukan IPO selama pandemi *Covid-19* yaitu periode 2020-2021 yang diakses pada alamat website www.idx.co.id.

3.5 Variabel Penelitian

Variabel penelitian merupakan suatu hal seperti objek ataupun kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas).

3.5.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau yang biasa disebut variabel terikat merupakan variabel yang terjadi karena dipengaruhi atau yang menjadi akibat dari adanya variabel bebas (Sugiyono, 2019). Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *underpricing* saham (Y).

3.5.2 Variabel Independen

Menurut (Sugiyono, 2019) variabel independen atau yang biasa disebut variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab dari terjadinya variabel dependen (terikat). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (X_1), *return on asset* (X_2), *earning per share* (X_3), reputasi *underwriter* (X_4), dan reputasi auditor (X_5).

3.6 Definisi Konseptual dan Operasional

3.6.1 Definisi Konseptual

Dalam definisi konseptual memberikan penjelasan mengenai makna dari sebuah konsep. Berikut ini dapat dikemukakan definisi konseptual dari masing-masing variabel sebagai berikut :

1. *Underpricing Saham*

Saat sebuah perusahaan *go public* atau menjual sahamnya untuk pertama kali, banyak perusahaan yang cenderung mengalami *underpricing*. *Underpricing* merupakan fenomena yang sangat sering terjadi pada *Underpricing* saham merupakan suatu kecenderungan dimana harga penawaran di pasar perdana selalu lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder (Djashan, 2017).

2. *Debt To Equity Ratio (DER)*

Salah satu aspek yang dinilai dalam mengukur kinerja perusahaan adalah aspek leverage atau utang perusahaan. Utang merupakan komponen penting perusahaan khususnya sebagai salah satu sarana pendanaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio leverage yang mengukur perusahaan dalam membayar hutangnya dengan ekuitas yang dimiliki (Ayuwardani & Isroah, 2018).

2. *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset (ROA) merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset (Widianto & Khristiana, 2021).

3. *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share (EPS) merupakan salah satu rasio penting yang dipertimbangkan oleh investor didalam berinvestasi pada suatu perusahaan. EPS merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur pendapatan bersih perusahaan dari satu periode dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Filayati & Soekotjo, 2020). Apabila EPS perusahaan tinggi, kan semakin banyak investor yang ingin membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham tinggi.

5. *Reputasi Underwriter*

Reputasi *underwriter* merupakan penilaian dari persepsi publik terkait dengan aktivitas-aktivitas organisasi yang sudah berlalu dan prospek organisasi di masa depan dalam hal penawaran saham perdana di pasar modal (Putra & Djawoto 2020). *Underwriter* yang mempunyai reputasi tinggi atau citra yang baik, tidak akan melakukan aksi penjaminan terhadap perusahaan yang mempunyai citra rendah, sehingga hal ini akan mendapatkan kepercayaan dari investor yang akan menanamkan modalnya (Pratama, 2017).

6. *Reputasi Auditor*

Reputasi auditor sangatlah berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika perusahaan melakukan IPO. Bagi perusahaan yang melakukan IPO informasi yang ada dalam prospektus tingkat kepercayaannya bergantung pada pihak auditor yang melakukan audit (Hartono, 2018). Oleh karena itu, kualitas auditor mempengaruhi keberhasilan IPO yang ditunjukkan dengan adanya *underpricing* yang kecil.

3.6.2 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan sebuah definisi yang memberikan penjelasan lebih rinci atau definisi yang memuat penjelasan tentang petunjuk bagaimana konsep yang telah dibuat tersebut dapat diukur. Berikut di bawah ini merupakan definisi operasional dari masing-masing variabel :

Tabel 5 Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
1.	<i>Underpricing</i>	<i>Underpricing</i> saham diukur menggunakan <i>initial return</i> , yaitu selisih antara harga penutupan saham pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder dan harga penawaran perdana, dibagi dengan harga penawaran perdana.	$IR = \frac{\text{Closing Price} - \text{IPO Price}}{\text{IPO Price}} \times 100\%$	Ratio
2.	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> diukur melalui perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan.	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Ratio
3.	<i>Return On Asset (ROA)</i>	<i>Return On Asset (ROA)</i> diukur melalui perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan total asset perusahaan.	$ROA = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$	Ratio
4.	<i>Earning per share (EPS)</i>	<i>Earning per share</i> EPS diukur dengan membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap jumlah saham yang beredar.	$EPS = \frac{\text{Net Income}}{\text{Common Shares Outstanding}}$	Ratio
5.	Reputasi <i>Underwriter</i>	Reputasi <i>underwriter</i> diukur menggunakan variabel <i>dummy</i> , yaitu bernilai 1 jika perusahaan IPO menggunakan <i>underwriter</i> bereputasi baik dan 0 jika tidak.	Nilai 1 untuk <i>underwriter</i> yang masuk 10 besar dalam 20 <i>most active brokerage house monthly</i> IDX dan nilai 0 untuk <i>underwriter</i> diluar 10 besar	<i>Dummy</i>

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
6.	Reputasi Auditor	Reputasi auditor diukur menggunakan variabel <i>dummy</i> , yaitu bernilai 1 jika perusahaan IPO diaudit oleh auditor bereputasi baik dan 0 jika tidak.	Nilai 1 untuk auditor yang termasuk dalam <i>Big Four</i> dan nilai 0 untuk auditor yang tidak termasuk dalam <i>Big Four</i>	<i>Dummy</i>

Sumber: Data diolah, 2023

3.7 Analisis Data

3.7.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ialah statistik yang dipakai untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan, menjelaskan, atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang bersifat umum atau generalisasi (Sugiyono, 2019). Ada beberapa cara dalam penyajian data statistik deskriptif seperti tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan desil, persentil, mean, median, modus, persentase, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi.

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum model regresi digunakan untuk menguji hipotesis, diperlukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model telah memenuhi kriteria. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah terdapat kesalahan pada asumsi klasik ekonometrika. Oleh sebab itu uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

3.7.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah langkah awal dalam proses analisis, uji normalitas bertujuan untuk memeriksa apakah variabel terikat dan variabel bebas dari suatu model regresi berdistribusi dengan normal (Ningsih & Dukalang, 2019). Pada penelitian ini menggunakan analisis uji *Jarque-Bera* (JB) untuk menguji normalitas. Dasar pengambilan keputusan dalam uji multikolinearitas adalah :

- Jika signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.
- Jika signifikansi $< 0,05$ maka data berdistribusi tidak normal.

3.7.2.2 Uji Multikolinieritas

Menurut (Ghozali, 2016), uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan ada atau tidaknya korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas adalah dari besarnya nilai VIF (*Variance Inflating Factor*) dan *Tolerance* yang terdapat pada masing masing variabel bebas. Dasar pengambilan keputusan dalam uji multikolinearitas adalah :

- a) Jika nilai *tolerance* > 0,1 atau nilai VIF < 10 artinya tidak terjadi multikolinearitas.
- b) Jika nilai *tolerance* < 0,1 atau nilai VIF > 10 artinya terjadi multikolinearitas.

3.7.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada penelitian ini digunakan uji Glejser untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresi antar variabel independen dengan nilai *absolute residual* masing-masing variabel. Dasar analisis untuk menentukan ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu:

- a) Jika nilai prob. F hitung > taraf signifikansi 5% maka distribusi data dikatakan bebas dari heteroskedastisitas.
- b) Jika nilai prob. F hitung < taraf signifikansi 5% maka distribusi data dikatakan terjadi heteroskedastisitas.

3.7.3 Analisis Regresi Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi linier berganda (*multiple regression*) dan alat analisis yang digunakan adalah Eviews 12. Metode analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dari beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat (Suyono, 2018). Model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam persamaan berikut ini :

$$UP = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Rumus 5 Persamaan Regresi Linier Berganda

Keterangan :

UP = *Underpricing Saham*

α	= Konstanta
X_1	= <i>Debt To Equity Ratio</i>
X_2	= <i>Return On Asset</i>
X_3	= <i>Earning Per Share</i>
X_4	= Reputasi <i>Underwriter</i>
X_5	= Reputasi Auditor
e	= Error
β_1	= Koefisien regresi 1
β_2	= Koefisien regresi 2
β_3	= Koefisien regresi 3
β_4	= Koefisien regresi 4
β_5	= Koefisien regresi 5

3.7.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis ini adalah sebagai berikut :

3.7.4.1 Uji Parsial (*t test*)

Uji parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Uji ini digunakan untuk menguji signifikansi masing-masing nilai parameter hasil regresi. Pengujian ini menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau signifikansi 5% dengan $df=(n-k-1)$

$$t \text{ test} = \frac{KKP\sqrt{n} - m}{1 - \sqrt{(KKP)^2}}$$

Rumus 6 Uji Parsial (*t test*)

Keterangan :

KKP = Koefisien korelasi parsial

n = Banyaknya data

m = Banyaknya variabel

Adapun formulasi pengujian t adalah sebagai berikut :

- Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ dan nilai $\text{Sig.} < \alpha = 0,05$ maka artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

- b) Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ dan nilai $\text{Sig.} > \alpha = 0,05$ maka artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

3.7.4.2 Uji Simultan (*F test*)

Uji statistik F dilakukan untuk menguji apakah variabel independen secara simultan mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dilakukan dengan membandingkan F hitung dengan f_{tabel} atau dengan melihat kolom signifikansi pada masing-masing F hitung.

$$F \text{ test} = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2) / (n - k - 1)}$$

Rumus 7 Uji Simultan (*F test*)

Keterangan :

- F = Nilai hitung
 R^2 = Koefisien determinasi
 k = Banyaknya variabel bebas
 n = Jumlah sampel

Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Kriteria pengujian uji F adalah :

- 1) Jika $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$ dan $\text{Sig.} \leq \alpha = 0,05$ maka artinya variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Jika $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$ dan $\text{Sig.} \geq \alpha = 0,05$ maka artinya variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.7.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien Determinasi berkisar dari nol sampai dengan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Hal ini berarti bila $R^2 = 0$ menunjukkan tidak adanya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, bila R^2 semakin besar mendekati 1, menunjukkan semakin kuatnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan bila R^2 semakin kecil mendekati nol maka dapat dikatakan semakin kecilnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$D = (R^2) \times 100\%$$

Rumus 8 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Keterangan :

D = Determinasi

R = Nilai Korelasi Berganda

100% = Persentase Kontribusi

Tabel 6 Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Korelasi
0,00-0,199	Sangat Rendah
0,20-0,399	Rendah
0,40-0,599	Sedang
0,60-0,799	Kuat
0,80-1,00	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2020), Data diolah (2026)

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui variabel-variabel apa saja yang memengaruhi tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2021. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Secara parsial variabel *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
2. Secara parsial variabel *return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
3. Secara parsial variabel *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
4. Secara parsial variabel reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
5. Secara parsial variabel reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.
6. Secara simultan variabel independen yang terdiri dari *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *earning per share* (EPS), reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu tingkat *underpricing* saham.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, ada beberapa saran yang dapat diberikan yaitu sebagai berikut:

1. Saran Teoretis

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi tingkat *underpricing* saham, seperti ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan kondisi pasar, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *underpricing* saham pada saat IPO. Selain itu, penelitian selanjutnya juga disarankan untuk memperluas periode pengamatan agar hasil penelitian memiliki daya generalisasi yang lebih baik serta mencerminkan kondisi pasar modal yang berbeda.

2. Saran Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh perusahaan sebagai bahan evaluasi untuk meningkatkan kinerja profitabilitas perusahaan sebelum melakukan penawaran umum perdana serta memilih *underwriter* yang memiliki reputasi baik guna meminimalkan tingkat *underpricing* saham.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham IPO dengan lebih memperhatikan kinerja profitabilitas perusahaan dan reputasi *underwriter*.

c. Bagi Regulator

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi regulator pasar modal, yaitu Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), dalam meningkatkan pengawasan serta keterbukaan informasi pada proses penawaran saham perdana (IPO) guna mengurangi asimetri informasi dan tingkat *underpricing* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Abudani, B. (2023). Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio terhadap Underpricing dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Tahun 2016–2022. *Jurnal Litera*, 5(1). <https://doi.org/10.55587/jla.v4i1.115>
- Adriyani, L., Nuraina, E., & Murwani, J. (2018). Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Underpricing Saham Perdana Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi*, 6(2). <https://prosiding.unipma.ac.id/index.php/FIPA/article/view/530>
- Agustina, M. (2023). Analisis Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2021. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Pendidikan Indonesia*. <https://ejournal.upi.edu/index.php/aset/article/view/33990>
- Agustine, I., & T, S. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham: Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Brawijaya*, 8(2). <https://repository.ub.ac.id/id/eprint/183073>
- Akbar, D. A., & Africano, F. (2019). Pengaruh Reputasi Underwriter dan Umur Perusahaan, Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering. *Jurnal Al Qardh*, 4(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.23971/jaq.v4i2.1660>
- Alfiah, W. N., & Lestariningsih, M. (2017). Pengaruh DPS, EPS, NPM, ROA Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(9). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/1106>
- Ali, G., Khan, A. J., & Rafiq, S. (2020). Economic Analysis of IPO Underpricing In Stock Market Of Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(4), 198–205. <https://doi.org/10.32479/ijefi.10040>
- Arora, N., & Singh, B. (2019). Impact of Auditor and Underwriter Reputation on Underpricing of SME IPOs in India. *Management and Labour Studies*, 44(2), 193–208. <https://doi.org/10.1177/0258042X19829285>

- Aryapranata, E. K., & Adityawarman. (2017). Pengaruh Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter dan Persentase Free Float Terhadap Tingkat Underpricing Pada Initial Public Offering (Studi Empiris pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(2), 1–9. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/18243>
- Ayuwardani, R. P., & Isroah. (2018). Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Harga Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (Studi Empiris Perusahaan Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Nominal*, 7(1). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i1.19781>
- Bursa Efek Indonesia. (2020-2021). *Daftar Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana*. Diakses dari <https://www.idx.co.id>
- Bursa Efek Indonesia. (2021). *Statistik Pasar Modal Indonesia*. Diakses dari <https://www.idx.co.id>
- Bursa Efek Indonesia. (2020-2021). *Prospektus Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana*. Bursa Efek Indonesia.
- Christine, Y. N., Susilawati, C. E., & 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). <https://doi.org/https://doi.org/10.47233/jebd.v24i1.339>
- Damanik, J. S., & Sembiring, F. M. (2020). The Effect of Return on Assets, Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Underwriter's Reputation on Underpricing During Initial Public Offering (IPO) on The Indonesia Stock Exchange in Period 2014-2018. *European Union Digital Library*. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.4108/eai.26-9-2020.2302725>
- Djashan, I. A. (2017). Analisis Faktor-Faktor Terhadap Underpricing Saham Perdana. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(2), 251-258. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i2.277>
- Ellen. (2018). Analisis Pengaruh Underwriter Reputation, Profitability, Earning Per Share, Dan Percentage Of Public Offering Terhadap Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Finance Dan Accounting*, 3(7). <https://journal.widyadharma.ac.id/index.php/finacc/article/view/1120>
- Fatmasita, A. P., & Eddy, S. (2021). Pengaruh Pandemi Covid-19 dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Repository Brawijaya Knowledge Garden*. <http://repository.ub.ac.id/id/eprint/186486>

- Filayati, M. A., & Soekotjo, H. (2020). Pengaruh Faktor-Faktor Rasio Pasar Terhadap Initial Return Perusahaan Ipo Tahun 2018. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(3).
<https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3004>
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2020). 25 *Grand Theory 25 Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi, dan Bisnis (Untuk Landasan Teori Skripsi, Tesis Dan Disertasi)*. Semarang: Yoga Pratama.
- Gunawan, J. M., & Laturette, K. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Reputasi Underwriter dan ROA terhadap Underpricing Tahun 2016–2019. *Equilibrium: Jurnal Ekonomi-Manajemen-Akuntansi*.
<https://doi.org/10.30742/equilibrium.v17i1.1138>
- Gunawan, J., & Gunarsih, T. (2021). Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Telaah Bisnis*, 20(2), 37-50.
<https://doi.org/10.35917/tb.v20i2.179>
- Gusni, Subing, H. J. T., & Lestari, W. (2019). Corporate Governance Mechanism, Underwriter Reputation and IPOs Underpricing: Evidence from Indonesia Capital Market. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6(5). www.ijicc.net
- Hadi, S. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Perdana Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan* *Jayakarta*, 1(1).
<https://doi.org/https://doi.org/10.53825/japjayakarta.v1i1.8>
- Harahap, A. P., Hasibuan, R. R., & Candanni, L. R. (2017). Initial Public Offering (Ipo) Terhadap Perusahaan Rintisan (Startup) Di Indonesia. *Indonesian Journal of Islamic Economics and Business*, 2(2). <http://e-journal.lp2m.uinjambi.ac.id/ojp/index.php/ijieb>
- 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 DSpace Universitas Islam Indonesia*. <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/6280>
- Haska, D. (2017). Pengaruh Risiko Investasi, Return On Equity (ROE) dan Proceeds Terhadap Underpricing Dengan Reputasi Underwriter Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang IPO Di BEI PERIODE 2010-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Bidang Ilmu Ekonomi*, 4(1), 1–14.

- Irawan, I., & Nasution, I. R. (2023). Identification of Underpricing Factors Initial Public Offering (IPO) Manufacturing Sector on The Indonesia Stock Exchange. *Management Research and Behavior Journal*, 3(1), 1-8. <https://doi.org/10.29103/mrbj.v3i1.10496>
- Irfandi, M., Muljaningsih, S., & Asmara, K. (2021). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Terhadap Underpricing pada Penawaran Umum Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Syntax Idea*, 3(9). <https://doi.org/10.36418/syntax-idea.v3i9.1491>
- Kasmir. 2013. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Khaira, N., & Sudiman, J. (2019). Hubungan Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Earning Per Share Terhadap Underpricing pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Tahun 2009-2018. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 1(2), 187–204. <https://doi.org/10.37194/jpmb.v1i2.30>
- Kuncoro, B. H., & Suryaputri, R. V. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di BEI Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 6(2), 263–284. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jat.v6i2.5573>
- Kusumawati, R., & Fitriyani, A. (2019). Fenomena Underpricing dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 5(2), 67–79. <https://doi.org/10.35906/jep01.v5i2.397>
- 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. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 5(1), 39-52. <https://doi.org/10.30996/jea17.v5i1.4115>
- Lukman, S. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Reputasi Underwriter Dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di BEI Pada Tahun 2020-2021. Wawasan: *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan*, 1(2), 40-54. <https://doi.org/10.58192/wawasan.v1i2.536>
- Lusiawati, Novius, A., Elisanovi, & Martias, D. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham. *Indonesian Journal of Business Economics and Management*, 2(1), 9–15. <https://journal.irpi.or.id/index.php/ijbem/article/view/589>
- Mariani, D., & Suryani. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 -2015).

Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 7(1).
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.36080/jak.v7i1.585>

- Mengga, G. S. (2020). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Pasar Sekunder Perusahaan IPO Di Bursa Efek Indonesia. *Paulus Journal of Accounting*, 1(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.34207/pja.v1i2.225>
- Nadia, R., & Daud, R. M. (2017). Pengaruh Informasi Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Initial Return Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Umum Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 2(3), 59–72. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24815/jimeka.v2i3.4633>
- Ningsih, S., & Dukalang, H. (2019). Penerapan Metode Suksesif Interval pada Analisis Regresi Linier Berganda. *Jambura Journal of Mathematics*, 1(1), 43-53. <https://doi.org/10.34312/jjom.vlil.1742>
- Novitasari, D., & Cahyati, A. D. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun (2013-2016). *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi*, 3(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.51289/peta.v3i1.333>
- Octafian, M., Wijayanti, A., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh DER, ROA, NPM dan EPS Terhadap Underpricing Studi Kasus: Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di BEI. *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan*, 4(1), 15–20. <https://doi.org/https://doi.org/10.33005/jdep.v4i1.199>
- Pratama, E. (2017). Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Saat IPO Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan di BEI). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(1), 492-520. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/view/27787>
- Putra, I. P. E. P., & Sudjarni, L. K. (2017). Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, dan Jenis Industri terhadap Underpricing saat IPO di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 6(1), 492–520.
- Putra, K. M. S., & Djawoto. (2020). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(2). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/2968>
- Renitia, Suropto, & Harori, M. I. (2021). Pengaruh Total Asset Turnover, Debt To Equity Ratio (DER), Ukuran Perusahaan, Nilai Tukar Rupiah, dan Ihsg Terhadap Terjadinya Tingkat Underpricing Saham. *Jurnal Perspektif Bisnis*, 4(1), 23–37. <https://doi.org/https://doi.org/10.23960/jpb.v4i1.45>
- Rianttara, I. K. G. N., & Lestari, I. G. K. (2020). Pengaruh persentase saham ditawarkan, profitabilitas, dan earning per share terhadap underpricing pada

- perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2018. *Journal Research of Accounting (JARAC)*, 2(1). <https://doi.org/10.51713/jarac.v2i1.26>
- Saefudin, & Gunasih, T. (2020). Pakah Faktor Eksternal Memprediksi Underpricing Lebih Baik Dibandingkan Faktor Internal? Studi Initial Publik Offering Di BEI Tahun 2009-2017. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*, 7(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i1.28178>
- Salam, A. F., Fachri, S., & Solihin, A. (2020). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Asset (ROA), dan Debt Equity Ratio (DER) Terhadap Tingkat Underpricing. *Proceeding Seminar Nasional & Call For Papers*, 3(1), 056–066. <https://prosiding.stie-aas.ac.id/index.php/prosenas/article/view/47>
- Saputra, A. R., & Sitinjak, E. L. M. (2018). Pengaruh faktor-faktor keuangan dan perilaku herding investor terhadap underpricing pada penawaran perdana saham perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Akuntansi Dan Perpajakan (Jemap)*, 1(1), 1-25. <https://doi.org/10.24167/jemap.v1i1.1581>
- Sari, F., Yuliana, L., & Fathoni, M. (2022). The influence of current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover and cash turnover on return on assets in consumer goods industry companies listed on the IDX in 2016–2019. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 11(5), 1–18. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/issue/view/188>
- Setyaningsih, U., Listyani, T. T., & Fatati, M. (2019). Analisis Pengaruh Informasi Keuangan Perusahaan dan Non Keuangan Perusahaan Terhadap Tingkat Underpricing Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Keunis Journal Finance and Business*, 7(2). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.32497/keunis.v7i2.1586>
- Sihotang, A. L., Nasution, Y. S. J., & Lubis, A. W. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Underpricing Saham. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 2(3), 48-64. <https://doi.org/10.30640/inisiatif.v2i3.1031>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (9 ed.). Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sundarasan, S., Goel, S. and Zulaini, F.A. (2017), Impact of Investors Protection, Transparency Level and Legal Origin on Initial Public Offering (IPO) Initial Returns. *Managerial Finance*, 43(7), 738-760. <https://doi.org/10.1108/MF-08-2016-0230>
- Susanti, H., & Idayati, F. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*

Ilmu Dan Riset Akuntansi, 9(10).
<https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3689>

Susilo, D. E., & Chasanah, I. N. (2023). Analisis Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Saat Initial Public Offering (IPO). *ISOQUANT: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 7(2), 204-214. <https://doi.org/10.24269/iso.v7i2.2315>

Suyono. (2018) *Analisis Regresi Untuk Penelitian*. Yogyakarta: Dee Publish.

Syofian, A., & Sebrina, N. (2021). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(1), 137–152.
<https://doi.org/https://doi.org/10.24036/jea.v3i1.331>

Wardana, K. N., Suherman, A., & Eriswanto, E. (2021). Pengaruh Return On Asset, dan Debt Equity Ratio Terhadap Tingkat Underpricing. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(1).
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.31000/competitive.v5i1.4776>

Widianto, T., & Khristiana, Y. (2021). Analisis Underpricing Saham Pada Penawaran Pasar Perdana Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Pandemi Covid-19 Di Dunia. *Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Pendidikan*, 8(1), 79–91. <https://e-journal.stie-aub.ac.id/index.php/excellent>