

Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap *Underpricing* Saham Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Tahun 2020-2022

Dwi Kartika Sari¹⁾, Diyah Santi Hariyani^{2*)}, Anggita Langgeng Wijaya³⁾

^{1,2)}Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun, Jawa Timur, Indonesia

³⁾Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun, Jawa Timur, Indonesia

diyah.santi@unipma.ac.id

Abstrak

Penelitian ini berjudul "Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap *Underpricing* Saham Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022". Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan apakah terdapat pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar di papan pengembangan dengan menggunakan metode penelitian *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 75 perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan *software* SmartPLS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel keuangan dengan indikator *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Return on Assets* (ROA) dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, begitu pula dengan variabel non keuangan dengan indikator persentase kepemilikan saham berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Kata kunci: *Earning per Share* (EPS); *Return on Equity* (ROE); *Return on Asset* (ROA); *Underpricing*; *Initial Public Offering* (IPO).

Abstract

This research is entitled "The Influence of Financial and Non-Financial Variables on the Underpricing of Shares of Companies Conducting Initial Public Offerings (IPO) on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2020-2022". The purpose of this study is to prove whether there is influence of financial and non-financial variables on underpricing. This research was conducted on companies that conducted an Initial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and were registered on the development board using a purposive sampling research method, in order to obtain a sample of 75 companies. This study uses a quantitative approach with SmartPLS software. The results of this study indicate that financial variables with indicators of Earning per Share (EPS), Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA) and company size have a significant effect on underpricing, as well as non-financial variables with indicators of the percentage of share ownership have a significant effect against underpricing.

Kata kunci: *Earning per Share* (EPS); *Return on Equity* (ROE); *Return on Asset* (ROA); *Underpricing*; *Initial Public Offering* (IPO).

PENDAHULUAN

Peranan pasar modal di Indonesia sekarang ini semakin berkembang pesat. Pasar modal saat ini sudah menjadi salah satu alternatif pembiayaan dan tempat investasi bagi para pengusaha dalam mengelola dananya. Beberapa waktu terakhir pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan sehingga banyak perusahaan yang akhirnya melakukan ekspansi dan semakin banyak saham-saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang memilih untuk menerbitkan saham di pasar modal, maka salah satu cara yang dapat dilakukan yaitu dengan cara menawarkan saham kepada publik yang dikenal dengan istilah *Go Public* atau *Initial Public Offering*

(IPO). Menurut Hartono dan Ali (2002), *Initial Public Offering (IPO)* merupakan penawaran saham di pasar perdana yang dilakukan perusahaan yang hendak *go-public*. *Go Public* merupakan salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dari publik dimana dana tersebut digunakan untuk mendanai ekspansi perusahaan dan harus memenuhi undang-undang tentang penawaran saham ke publik sebagaimana undang-undang yang berlaku di Indonesia.

Penetapan harga saham yang ditawarkan perusahaan di pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara perusahaan penerbit (emiten) dengan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga saham sekunder ditentukan atas mekanisme pasar (permintaan dan penawaran). Harga saham yang diperdagangkan pada saat *Initial Public Offering (IPO)* seringkali mengalami perbedaan. Jika harga saham pada saat *Initial Public Offering (IPO)* lebih tinggi dibanding dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder, maka hal tersebut akan mengalami *overpricing*. Sedangkan harga saham pada saat *Initial Public Offering (IPO)* lebih rendah dibanding dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder, maka hal tersebut akan mengalami *underpricing*. Menurut Retnowati (2013), Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimal. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi, karena mereka tidak menerima initial return.

Menurut Jogiyanto (2009) *underpricing* merupakan selisih harga penawaran perdana lebih rendah dibandingkan harga penutupan saham perusahaan di pasar sekunder pada hari pertama. Selisih harga inilah yang dikenal sebagai *Initial Return (IR)* atau *positive return* bagi investor. Dalam hal ini, fenomena *underpricing* memberikan dampak yang menguntungkan bagi investor karena adanya perbedaan harga saham di pasar primer dan pasar sekunder. Fenomena *underpricing* sekarang ini juga terjadi di Indonesia, bahkan tidak sedikit perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di setiap tahunnya. Penelitian ini adalah adanya hasil penelitian sebelumnya. Jika penentuan harga saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder hari pertama maka terjadi *underpricing*.

Terjadinya *underpricing* juga dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu variabel keuangan dan non keuangan. Variabel keuangan dan non keuangan juga sering digunakan oleh peneliti dalam penelitian yang serupa. Namun, dari setiap peneliti menunjukkan hasil yang berbeda-beda atau tidak konsisten. Menurut Rizky & Isroah (2018) dalam penelitiannya EPS, ROE, dan reputasi *underwriter* terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan DER dan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Penelitian tersebut juga didukung oleh Sari & Meigia (2018) bahwa ukuran perusahaan, umur perusahaan, jenis industri, ROA dan Persentase Penawaran Saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Winarsih (2018) dimana umur perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Selain itu, secara simultan umur perusahaan, jenis industri dan persentase penawaran saham

juga berpengaruh terhadap *underpricing* (M. Gunawan & Jodin, 2015). Di dukung oleh penelitian (J. Gunawan & Gunarsih, 2019) yang menunjukkan bahwa ROA dan ROE berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Sehingga penelitian ini bertujuan untuk menganalisis laporan keuangan dan membuktikan pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2020-2022.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Menurut Sugiyono (2020) metode kuantitatif adalah metode penelitian berdasarkan filsafat positivisme, yang digunakan untuk meneliti populasi dan sampel tertentu, pengumpulan datanya menggunakan instrumen penelitian dan analisis datanya bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah di tetapkan. Selanjutnya, data akan di analisis melalui perhitungan statistika menggunakan aplikasi *SmartPLS* versi 3.

Analisis kuantitatif ini bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing*. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh antara variabel *independen* terhadap variabel *dependen* secara parsial. perusahaan yang mengalami *underpricing* saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) yang tercatat dalam papan pengembangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada website resmi www.idx.co.id/id. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan pada perusahaan yang mengalami *underpricing* saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) yang tercatat dalam papan pengembangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu untuk menghindari kesalahan pada penelitian selanjutnya. Sampel penelitian berdasarkan kriteria yang ditentukan sebagai berikut :

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang telah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2022.	163
2.	Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> .	(16)

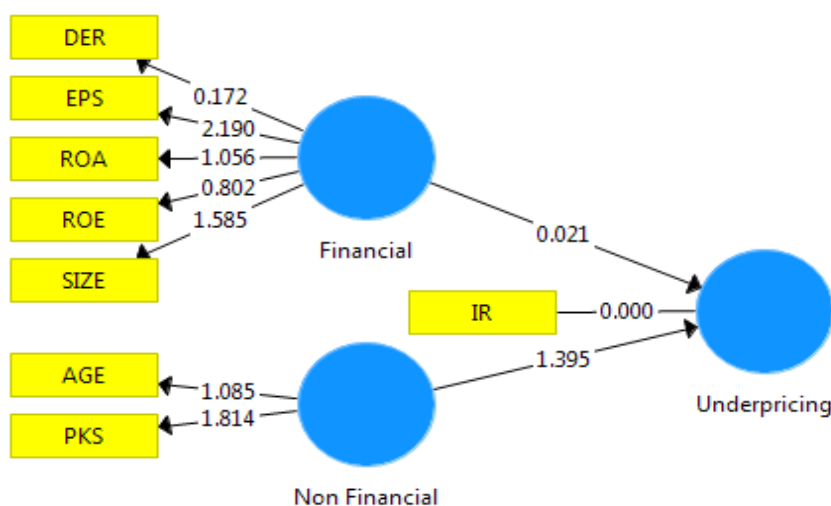
3.	Perusahaan <i>underpricing</i> yang tidak tercatat dalam papan pengembangan.	(57)
4.	Perusahaan dalam papan pengembangan yang tidak memiliki laporan keuangan yang lengkap.	(15)
Jumlah Sampel (Peusahaan yang mengalami <i>underpricing</i>)		75

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel 1 diatas dapat disimpulkan bahwa Populasi dalam penelitian ini sebanyak 163 Perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering (IPO)* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2022. Sampel yang diambil berjumlah 75 Perusahaan yang mengalami *underpricing* yang tercatat dalam papan pengembangan, hal ini sesuai dengan kriteria pengambilan sampel. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan sebelumnya maka diperoleh jumlah sampel sebanyak 75 Perusahaan yang mengalami *underpricing* saham pada saat *Initial Public Offering (IPO)* yang tercatat dalam papan pengembangan.

Evaluasi Outer Model

Evaluasi Outer Model merupakan alat untuk memastikan layak atau tidak sebagai pengukuran, yaitu hubungan laten antara variabel berikut indikator yang dimilikinya terdiri dari tiga macam yaitu *Convergent validity*, *Reliability*, dan *Discriminant validity*:



Sumber : Hasil PLS, 2023 (diolah)
Gambar 1 Uji Outer Model

Uji Convergent Validity

Tabel 2 Hasil Uji Convergent Validity (Tahap 1)

Variabel	Item	Outer Loading	Keterangan
Financial (X1)	DER	-0.077	TIDAK VALID
	EPS	0.902	VALID
	ROA	0.430	VALID
	ROE	0.336	VALID
	SIZE	0.895	VALID
Non Financial (X2)	PKS	0.638	VALID
	AGE	-0.518	TIDAK VALID
Underpricing (Y)	Y	1000	VALID

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS, 2023

Dari tabel 2 diatas dapat digambarkan bahwa ada 2 item tidak valid yaitu, DER, dan AGE, artinya bahwa ke 2 item tersebut akan dikeluarkan dan dilakukan pengujian validitas tahap 2. Kategori yang digunakan dalam model fit penelitian ini adalah nilai SRMR atau *Standardized Root Mean Square* < 0,10 (Ringle et al., 2015). Berikut adalah hasil pengujian tahap 2:

Tabel 1 Hasil Uji Convergent Validity (Tahap 2)

Variabel	Item	Outer Loading	Keterangan
Financial (X1)	EPS	0.925	VALID
	ROA	0.431	VALID
	ROE	0.153	VALID
	SIZE	0.679	VALID
Non Financial (X2)	PKS	1.000	VALID
Underpricing (Y)	Y	1000	VALID

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS, 2023

Uji Reliabilitass (*Composite Reliability* dan *Cronbach Alpha*) dan Uji *Average Variance Extracted (AVE)*)

Uji ini digunakan untuk mengukur hasil ukur yang stabil atau konstan, serta dapat diandalkan/reliabel. Terindikasi dari jawaban seorang terhadap pertanyaan

adalah konsisten atau stabil dari beberapa kali test, melalui metode *Internal consistency* melalui fitur *composite reliability* dan koefisien *cronbach's Alpha*. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4 Hasil Uji Reliabilitass dan Uji AVE

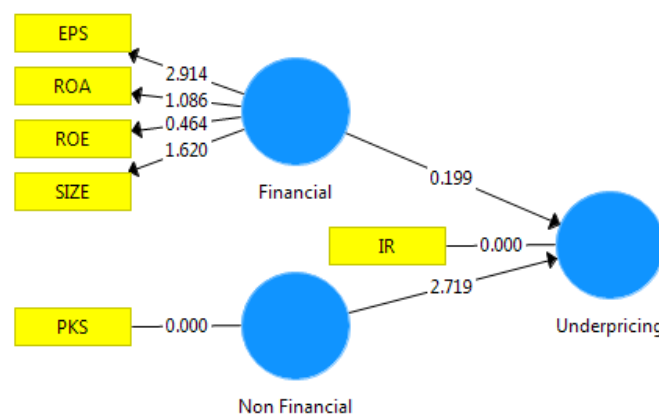
	Cronbach's Alpha	rho_A	Reliabilitas Komposit	Rata-rata Varians Diekstrak (AVE)
Financial	0.424	0.661	0.659	0.381
Non Financial	1.000	1.000	1.000	1.000
Underpricing	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS, 2023

Berdasarkan dari tabel 4 hasil uji reliabilitass dan uji AVE dapat disimpulkan bahwa pengolahan data menunjukkan angka yang memuaskan, kesemua variabel diatas ambang batas 0,10, menunjukkan konsistensi dan stabilitas instrumen yang digunakan tinggi. Disimpulkan semua konstruk penelitian ini sudah menjadi alat ukur yang fit, serta memiliki reliabilitas yang baik.

Evaluasi *Inner Model*

Setelah melalui uji *outer model*, maka pengujian selanjutnya yaitu uji inner model. Uji *inner model* yang telah melalui tahap eliminasi dapat dilihat dari gambar 2 berikut :



Sumber : Hasil PLS, 2023 (diolah)

Gambar 2 Uji *Inner Model* (*Bootstrapping*)

Uji *R-Square*

Tabel 2 Uji Kebaikan Model

	<i>R-square</i>	<i>Adjusted R-square</i>

IR	0.065	0.039
----	-------	-------

Sumber : Hasil PLS, 2023 (diolah)

Data pada tabel 5 dapat disimpulkan bahwa nilai *R-Square* keputusan pembelian sebesar 0,065. Nilai tersebut menjelaskan bahwa variabel keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing* dalam penelitian ini sebesar 65%. sisanya tidak dijelaskan dalam penelitian ini yang artinya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Uji *Q-Square*

Tabel 3 Uji -*Square*

	SSO	SSE	Q^2 (=1- SSE/SSO)
<i>Financial</i>	300.000	300.000	
<i>Non Financial</i>	75.000	75.000	
<i>Underpricing</i>	75.000	71.575	0.046

Sumber : Hasil PLS, 2023 (diolah)

Berdasarkan tabel 6 nilai *Q-Square* variabel Keputusan pembelian (Y) sebesar 0.046. Nilai ini lebih besar dari 0 (nol), maka dapat dinyatakan bahwa model ini telah memenuhi prediktif yang relevan. Perhitungan *goodness of fit* dapat dijelaskan dari model fit yang telah tersedia di software SmartPLS. Kategori yang digunakan dalam model fit penelitian ini adalah nilai SRMR atau *Standardized Root Mean Square* < 0,10 (Ringle et al., 2015).

Uji Hipotesis

Perolehan dari olah data yang telah dilakukan oleh peneliti, hasilnya dapat digunakan untuk menjawab hipotesis dalam penelitian ini. Hipotesis penelitian dapat dinyatakan diterima jika nilai nilai *t statistics* > 1,96 dan P value < 0,5. Berikut hasil uji hipotesis yang didapatkan melalui *inner model (Bootstraping)*:

Tabel 4 Hasil Uji Signifikansi

	Sampel asli (O)	Rata-rata sampel (M)	Standar deviasi (STDEV)	T statistik (O/STDEV)	Nilai P (P values)	Ket
<i>Financial</i> (X1) → <i>Underpricing</i> (Y)	-0.023	-0.032	0.114	0.199	0.842	Tidak Signifikan
<i>Non Financial</i> (X1) → <i>Underpricing</i> (Y)	0.248	0.252	0.091	2.719	0.007	Signifikan

Sumber : Hasil PLS, 2023 (diolah)

Hasil Pengujian

Hipotesis Berdasarkan tabel 4.7 diatas dapat disimpulkan bahwa :

1. Keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* karena nilai *t statistics* > *t tabel* yaitu $0.199 < 1.96$ dan *p value* sebesar $0.842 > 0.5$.
2. Non keuangan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* karena nilai *t statistics* > *t tabel* yaitu $2.719 > 1.96$ dan *p value* sebesar $0.007 < 0.5$.

Pembahasan

Hasil penelitian yang telah dilakukan, pembahasan hipotesis dalam penelitian adalah sebagai berikut :

1. Variabel Keuangan

Hipotesis 1 yang diajukan dalam penelitian ini adalah pengaruh variabel keuangan dengan indikator *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Ukuran Perusahaan terhadap *underpricing* saham perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Hasil uji yang telah dilakukan pada variabel keuangan memiliki hasil yakni nilai *t statistics* > *t tabel* yaitu $0.199 < 1.96$ dan *p value* sebesar $0.842 > 0.5$. berdasarkan hasil penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa variabel keuangan dengan indikator *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA) dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel keuangan dengan indikator *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA) dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Keempat indikator tersebut merupakan faktor penting untuk mengetahui valuasi sebuah saham perusahaan yang diharapkan dapat memberi gambaran bagi investor mengenai keuntungan yang akan diperoleh. Selain itu, nilai *return* dari variabel keuangan sangat berpengaruh terhadap investor.

Hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa variabel keuangan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun, hasil dari keempat indikator tersebut tidak dapat sepenuhnya dijadikan tolak ukur ketidakpastian IPO. Karena, kemungkinan investor juga melihat dari sisi indikator beberapa tahun sebelum perusahaan tersebut melakukan IPO. Rasio dari keempat indikator bukan merupakan bahan pertimbangan dalam rangka penetapan harga penawaran saham perdana, karena rasio yang dimiliki oleh perusahaan sebelum IPO berbeda dengan perusahaan setelah IPO akibat adanya perubahan perkembangan laba perusahaan yang dipengaruhi oleh kondisi ekonomi. Penyebab keempat indikator dalam variabel keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* yaitu karena jenis industri yang berbeda pada suatu perusahaan menyebabkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan profit akan berbeda pula.

Penelitian ini mengambil fenomena IPO yang dalam beberapa tahun terakhir ini terus meningkat. Selain itu, dari perusahaan-perusahaan yang telah melakukan IPO

justru mengalami underpricing, bahkan *underpricing* banyak terjadi pada perusahaan yang masih dalam pengembangan pengembangan. Bagi investor *underpricing* sangat menguntungkan karena investor akan memperoleh *initial return* yang besar. Namun, kondisi *underpricing* sendiri tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan IPO karena dana yang diperoleh tidak akan maksimum. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel keuangan tidak berpengaruh terhadap underpricing, maka dalam penelitian ini investor tidak sepenuhnya mempertimbangkan variabel keuangan dalam menilai perusahaan yang melakukan IPO

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah & Bagus Adi (2022) bahwa EPS dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Penelitian Gunawan & Gunarsih (2019) juga menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Penelitian lain dari Sari & Meigia (2018) menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA) dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*.

2. Variabel Non Keuangan

Hipotesis 2 yang diajukan dalam penelitian ini adalah pengaruh variabel non keuangan dengan indikator Umur Perusahaan dan Persentase Pemilikan Saham Perusahaan terhadap *underpricing* saham perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Hasil uji yang telah dilakukan pada variabel non keuanganan dengan indikator umur, ukuran, dan persentase pemilikan saham perusahaan berpengaruh terhadap underpricing karena nilai *t statistics* > *t tabel* yaitu $2.719 > 1.96$ dan *p value* sebesar $0.007 < 0.5$.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan umur perusahaan dan persentase kepemilikan saham perusahaan dengan tingkat *underpricing*. Dalam pengembangan hipotesis telah dijelaskan bahwa umur perusahaan dapat mengurangi asimetri dan ketidakpastian investor dalam berinvestasi di masa mendatang. Perusahaan yang telah lama berdiri dianggap lebih kokoh dan mampu dalam menghadapi persaingan pasar, karena perusahaan yang lebih lama berdiri sudah memiliki pengalaman serta memiliki strategi khusus dalam menghadapi persaingan usaha. Perusahaan yang telah lama berdiri dipercaya oleh sebagian besar investor mampu memberikan kepastian bahwa perusahaan tersebut lebih dikenal investor.

Persentase kepemilikan saham perusahaan digunakan untuk memaksimalkan keuntungan dan melakukan pembelian saham agar sesuai dengan investasi. Persentase kepemilikan saham digunakan untuk melihat investasi mengalami keuntungan atau kerugian dengan membawa hasil positif atau negatif. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada masyarakat dengan tingkat ketidakpastiannya yang semakin besar dan harga penawaran perdana yang disepakati oleh emiten dan penjamin emisi juga akan lebih rendah. Hal ini dikarenakan penjamin emisi tidak ingin mengambil resiko apabila saham tidak terjual semua. Sehingga harga penawaran perdana yang rendah dapat mengakibatkan terjadinya underpricing saham semakin meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Winarsih (2018) dan Manurung & Aprillia, (2019) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap *undepricing*. Penelitian lain yang dilakukan oleh (Maya, 2013) juga menyatakan bahwa persentase pemilikan saham perusahaan berpengaruh terhadap *undepricing*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Variabel keuangan dengan indikator *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA) dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Variabel non keuangan dengan indikator Persentasi Kepemilikan Saham Perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan rujukan atau perbandingan dalam penelitian selanjutnya, serta dapat memperluas penelitian sejenis dengan menambah beberapa variabel diluar penelitian ini dan diharapkan mampu menambah sampel yang berbeda pada saat menentukan *underpricing* seperti menggabungkan papan akselerasi dan papan utama perusahaan yang terdaftar di BEI.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, N., Hariyani, D. S., Widiastara, A., & Jarwa, T. (2022). Efek New Normal Terhadap Harga Saham dan Volume Transaksi. *Jurnal Akuntansi Integratif*, 8(1), 85–104. <https://doi.org/10.2207/jjws.91.328>
- Certo, S. T., Holcomb, T. R., & R. Michael Holmes. (2009). *IPO research in management and entrepreneurship: moving the agenda forward*. 35(6). <https://doi.org/https://doi.org/10.1177/0149206309347375>
- Chun Chang, Qian, Y.-M. C. Y., & Ritter, J. R. (2017). *Pre-market Trading and IPO Pricing*. 30(3), 835–865. <https://www.jstor.org/stable/26166325>
- Cumming, D., Alessandra Guariglia, W. H., & Lee, E. (2015). *Experiences and Challenges in the Development of the Chinese Capital Market* (C. Schulich School of Business, York University (ed.)). Palgrave Macmillan, London. https://doi.org/https://doi.org/10.1057/9781137454638_1
- Dimovski, W., & Brooks, R. (2008). *The underpricing of gold mining initial public offerings*. 22(1), 1–16. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2006.11.002>
- Gunawan, J., & Gunarsih, T. (2019). 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. <https://doi.org/10.35917/tb.v20i2.179>
- Gunawan, M., & Jodin, V. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat

Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 20(2), 174–192. <https://doi.org/10.24912/je.v20i2.155>

Jogiyanto. (2009). *Sistem Informasi Manajemen*. Andi.

jogiyanto hartono dan syaiful ali. (2002). Analisis pengaruh pemilihan metode akuntansi terhadap pemasukan penawaran perdana. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 17(2), 211–225. <https://media.neliti.com/media/publications/75050-ID-analisis-pengaruh-pemilihan-metode-akunt.pdf>.

Manurung, & Aprillia, S. T. (2019). Pengaruh Variabel Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Pada Saat *Initial Public Offering (Ipo)* (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). <http://repository.ub.ac.id/id/eprint/172687>

Maya, R. (2013). Pengaruh Kondisi Pasar, Persentase Saham Yang Ditawarkan, Financial Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap *Underpricing* Saham Yang Ipo Di Bei Periode 2007-2011. *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang*, 1(2), 1–24.

Retnowati, E. (2013). Penyebab *Underpricing* pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 2(2), 182–190.

Ringle, C. M., Henseler, J., & Sarstedt, M. (2015). *A New Criterion for Assessing Discriminant Validity in Variance-based Structural Equation Modeling*. *Journal of the Academy of Marketing Science*.

Rizky Primadita Ayuwardani, & Isroah, M. S. (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)*. VII(1), 1–16.

Sari, & Meigia Nidy. (2018). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia*. <http://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/11857>

Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian kuantitatif, kualitatif dan R & D*. Bandung : Alfabeta.

Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal “Manajemen Portofolio dan Investasi”* (G. Sudibyo). PT. Kanisius.

Winarsih, S. (2018). Beberapa Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 2(2), 102–108. <https://doi.org/10.35130/jrimk.v2i2.22>