

Analisis Determinan *Underpricing* Saham pada Perusahaan yang Tercatat Melakukan IPO di IDX 2021-2023

Mina Olivia Rahayu¹, Triyono^{2*}

Universitas Muhammadiyah Surakarta

b200200400@student.ums.ac.id¹, tri280@ums.ac.id²

ABSTRACT.

This study aims to determine the effect of current ratio, debt to equity ratio, return on assets, earnings per share, underwriter, and share offering percentage on stock underpricing during initial public offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study uses a quantitative approach, using secondary data. The population of this study includes all companies that conducted initial public offerings on the Indonesia Stock Exchange in 2021-2023. Research samples using purposive sampling. Data analysis using Logistic regression analysis. The results showed that the current ratio, earnings per share, underwriter, share offering percentage significantly affect the stock underpricing, while the variable debt to equity ratio, return on does not affect the stock underpricing

Keywords: Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Earning Per Share, Underwriter, Share Offering Percentage, Underpricing Stocks

ABSTRAK.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh current ratio, debt to equity ratio, return on assets, earnings per share, underwriter, dan persentase penawaran saham terhadap underpricing saham pada saat penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, menggunakan data sekunder. Populasi penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023. Sampel penelitian menggunakan purposive sampling. Analisis data menggunakan analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa current ratio, earning per share, underwriter, persentase penawaran saham berpengaruh signifikan terhadap underpricing saham, sedangkan variabel debt to equity ratio, return on tidak mempengaruhi underpricing saham.

Kata kunci: Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Earning Per Share, Underwriter, Share Offering Percentage, Underpricing Stocks

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia berkembang dengan cepat, sehingga para investor harus cepat belajar karena semakin banyak emiten yang menjual saham mereka kepada pemegang saham (Lisnawati & Budiyantri, 2011). Pasar modal merupakan salah satu komponen penting dari pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Pasar modal memiliki banyak pelanggan, termasuk berbagai tingkat pemerintahan, bisnis, dan

individu. Pertumbuhan pasar modal berfungsi sebagai indikator pertumbuhan ekonomi negara (Emenuga,1998). Pasar modal membantu investor dan perusahaan mengalokasikan dana secara efektif melalui penjualan beli perusahaan keuangan. Pasar modal adalah pilihan investasi yang menghasilkan keuntungan dengan tingkat risiko tertentu bagi investor sendiri.

Pasar modal adalah kegiatan yang memenuhi permintaan dan penawaran dengan perdagangan surat berharga seperti saham, obligasi, dan valuta asing menggunakan jasa perantara dan agen komisi (Sri, 2016). Saham adalah yang paling terkenal dari semua jenis pasar modal yang disebutkan di atas. Harga pasar saham kadang-kadang naik dan kadang-kadang turun. Penawaran dan permintaan menentukan hal ini. Oleh karena itu fluktuasi harga saham pasar modal menjadi semakin menarik bagi investor. Menurut Wawan Hendrayana (2023), indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham dalam suatu periode dan berfungsi sebagai indikator tren pasar yang menunjukkan kinerja seluruh saham di Bursa. Kondisi ekonomi dan bisnis di Indonesia dan di negara lain juga mempengaruhi harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan adanya persaingan dalam industri korporasi, perusahaan diharuskan mencari cara untuk mempertahankan dan mengembangkan operasi mereka.

Menurut undang-undang Negara Republik Indonesia, UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan IPO sebagai transaksi di mana emiten independen memberikan saham kepada perusahaan independen sesuai dengan prosedur yang ditetapkan dalam Undang-Undang Pasar Modal. Dalam IPO, sebuah perusahaan menjual sahamnya kepada publik untuk pertama kalinya. Ini memberinya kesempatan untuk mendapatkan dana dari investor luar untuk membantunya berkembang dan berkembang. Selain itu, IPO menandai pergeseran perusahaan dari swasta ke publik, yang menimbulkan tanggung jawab baru. Penawaran umum perdana (IPO) adalah proses di mana saham emiten diperdagangkan di pasar perdana dan kemudian di pasar sekunder. Penawaran dan permintaan investor membentuk harga saham.

Harga saham, di sisi lain, seringkali tidak sama dengan harga saham saat diperdagangkan di bursa karena harga saham ditentukan pada saat IPO oleh perusahaan independen dan penjamin emisi. Fenomena underpricing ini seringkali disebabkan oleh asimetri informasi, menurut Retnowati (2013). Investor yang lebih terdidik memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek perusahaan daripada investor lainnya, yang menyebabkan asimetri informasi di kalangan investor (Rock, 1986 dalam Aryapranata, 2017). Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti merasa tertarik untuk meneliti lebih lanjut tentang masalah tersebut dengan mengambil judul “Analisis Determinan *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Tercatat Melakukan IPO Di IDX 2021-2023”.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut (Witasari et al., 2021), teori sinyal menunjukkan bahwa suatu perusahaan yang memiliki informasi positif akan memberikan manfaat kepada pihak eksternal yang memiliki kepentingan dengan laporan keuangan. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal positif untuk menciptakan persepsi positif di antara investor. Menurut teori sinyal, penetapan harga yang terlalu rendah pada penawaran umum perdana (IPO) dapat dilihat sebagai sinyal strategis dari perusahaan kepada calon investor. Perusahaan mencoba menarik investor tambahan, meningkatkan permintaan, dan mendekati harga saham ke nilai sebenarnya dengan menjual saham dengan harga diskon. Teori sinyal menunjukkan bahwa :

1. Teori sinyal menunjukkan bahwa Current ratio, Debt equity ratio, Return on asset, dan Earning per share memberikan wawasan tentang kinerja keuangan dan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menghasilkan laba.
2. Teori sinyal tentang Underwriter menunjukkan bahwa reputasi dan keputusan penetapan harga underwriter sangat penting untuk mengkomunikasikan kualitas perusahaan kepada investor. Dengan memberikan sinyal positif melalui underpricing dan pemilihan underwriter yang tepat, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mempercepat IPO.
3. Teori sinyal tentang Share offering percentage menunjukkan bahwa jumlah saham yang ditawarkan kepada publik selama IPO berfungsi sebagai indikator kesehatan dan prospek perusahaan. Semakin kecil jumlah saham yang ditawarkan, semakin yakin investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik.

Pasar Modal

Pasar modal negara-negara maju merupakan salah satu lembaga yang dipertimbangkan bagi pembangunan perekonomiannya. Oleh karena itu, negara dan pemerintah mempunyai alasan untuk turut serta mengatur dinamika pasar modal (Sitompul, 1995). Pasal 1 Angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan: Pasar modal adalah penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efeknya aktivitas yang harus dilakukan. Kegiatan dilindungi oleh payung hukum yang menjunjung tinggi prinsip keterbukaan.

Saham merupakan salah satu instrumen yang paling menarik minat investor karena potensi imbal hasil yang menarik. Semakin tinggi nilainya suatu saham, maka semakin menarik minat investor terhadap saham independen tersebut, sehingga saham independen tersebut memperoleh capital gain. Saham adalah suatu badan hukum tersendiri yang berbentuk lembaran kertas yang menandakan bahwa pemilik saham

tersebut merupakan pemilik independen dari saham tersebut. jaminan atau mewakili kepentingan atau kepemilikan orang perseorangan atau badan hukum dalam suatu perseroan terbatas (Darmadji dan Fakhrudin; 2012).

Initial Public Offering

Penawaran umum perdana adalah penawaran umum di mana saham suatu perusahaan dijual kepada investor institusi atau publik. Ini biasanya dijamin oleh satu atau lebih bank investasi dan pengaturan dibuat agar saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Kompetensi IPO merupakan bukti utama di pasar keuangan internasional, dengan perusahaan yang menerbitkan saham mengalami pengembalian saham yang tidak normal pada hari pertama perdagangan. Dalam banyak kasus, kinerja awal ini digambarkan sebagai IPO dengan harga *underpricing*, yang berarti saham perusahaan yang go public ditawarkan kepada investor dengan harga yang jauh di bawah harga saat dijual di pasar saham (Jenkinson dan Ljungqvist, 2001).

Underpricing

Underpricing adalah ketika harga pasar perusahaan yang baru saja tercatat lebih rendah dari harga penawaran umum. Sebaliknya, *Overvaluation* adalah ketika harga pasar saham yang baru ditawarkan cenderung lebih tinggi daripada harga penawarannya. Pasar modal di seluruh dunia mengalami *underpricing*. *Underpricing* pasar modal harus diminimalkan untuk memaksimalkan dana yang diterima perusahaan (Dwika Pramesti et al., 2023). Ketika memutuskan sumber dana perusahaan, harga saham saat IPO sangat penting.

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO

Current Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun (Khaira & Sudiman, 2019). Rasio ini memberi tahu investor dan analis bagaimana perusahaan dapat memaksimalkan aset lancarnya pada neracanya untuk memenuhi utang lancar dan utang lainnya (Someshwari & Mahadevappa, 2013). Sedangkan Razafindrambimina et al., (2013) menyatakan bahwa *Current Ratio* merupakan sebuah kesanggupan perusahaan dalam melakukan pelunasan utang jangka pendeknya. Dimana, *Current Ratio* menjadi ukuran kesanggupan perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya. Aisyah (2009) juga mengungkapkan bahwa rasio keuangan *Current Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan likuiditasnya suatu perusahaan.

Penjelasan tersebut didukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh (Manajemen & Islam, 2011) yang mengungkapkan bahwa *Current Ratio tidak*

berpengaruh signifikan terhadap perusahaan yang melakukan IPO dan penelitian dari (Carolina, 2020) yang mengungkapkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap perusahaan yang melakukan IPO. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₁: *Current Ratio* berpengaruh terhadap perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat IPO.

Pengaruh *Debt Equity Ratio* Terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO

DER (*Debt to Equity Ratio*) mengukur jumlah utang yang digunakan untuk membiayai bisnis dibandingkan dengan modal sendiri, serta jumlah utang yang dialokasikan untuk membiayai aktivitya (Kasmir, 2014:113). Kasmir (2014:114) menyatakan bahwa DER menunjukkan seberapa efektif manajemen suatu perusahaan melalui laba hasil penjualan atau pendapatan investasi.

Kemampuan suatu perusahaan untuk membayar seluruh hutang jangka pendek dan jangka panjang diukur oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan sejauh mana manajemen menentukan stuktur modalnya dengan mengumpulkan laba dari laba yang ditahan atau membagikan laba sebagai dividen untuk menarik investor untuk membeli saham perusahaan (Harmono, 2011).

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 31: Akuntansi Perbankan (Revisi 2000), laporan akuntansi dan keuangan bank berbeda dengan laporan akuntansi dan keuangan perusahaan lainnya, sampel penelitian ini terdiri dari berbagai jenis industri, sehingga DER tidak berdampak signifikan terhadap *underpricing*. Kegiatan utama bank adalah mengumpulkan dana dari masyarakat dan kemudian memberikan dana tersebut kembali kepada masyarakat. Karena saldo utang yang besar pada neraca bank, bank memiliki leverage keuangan. Yang tidak ada di industri lain dan sangat berbeda dari industri perbankan. yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh DER terhadap besarnya tingkat *underpricing*. Hasil studi Kwan (2013), Dominique dan Tiffany (2013).

Penjelasan tersebut didukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh (Rianty N & Riana, 2020) menyatakan DER berpengaruh signifikan pada tingkat *Underpricing* saham dan (Khaira & Sudiman, 2019) yang mengungkapkan bahwa *DER tidak* berpengaruh signifikan terhadap perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat ipo. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₂: *Debt Equity Ratio* berpengaruh terhadap perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat IPO.

Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO

Sebuah penelitian yang mengkaji ROA digunakan untuk mengukur seberapa efektif suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan asetnya (Gunawan, 2015). Return On Assets menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. (Manajemen & Islam, 2011).

Penjelasan tersebut didukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh (Dewi et al., 2021) menyatakan ROA berpengaruh signifikan pada tingkat *Underpricing* saham dan (Manajemen & Islam, 2011) yang mengungkapkan bahwa *ROA tidak* berpengaruh signifikan terhadap perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat ipo. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut: H₃: *ROA* berpengaruh terhadap perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat IPO.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO

Keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham dikenal sebagai *Earning Per Share* atau EPS (Fahmi, 2014:335). Karena semua dana hasil pendapatan diberikan kepada pemegang saham, perusahaan yang memberikan *Earning Per Share* terlalu tinggi dianggap akan menghadapi kesulitan untuk berkembang pesat. Hal ini meningkatkan ketidakpastian perusahaan, meningkatkan *underpricing* saham. Pendapatan per lembar saham, juga dikenal sebagai *Earning Per Share* (EPS), adalah cara keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang mereka miliki. Laba per lembar saham adalah proxy dari pendapatan per lembar saham perusahaan yang dimaksudkan untuk menunjukkan kepada investor bagian dari keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan selama periode waktu tertentu dengan memiliki saham. Dengan kata lain, laba per lembar saham menggambarkan jumlah uang yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa atau laba bersih per lembar saham biasa. Menurut Hasan (2018), keuntungan setelah dikurangi pajak pendapatan adalah jumlah keuntungan yang dapat diakses oleh pemegang saham.

Penjelasan tersebut didukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh (Chen et al., 2018) menyatakan EPS berpengaruh signifikan pada tingkat *Underpricing* saham dan (Khaira & Sudiman, 2019) yang mengungkapkan bahwa *EPS tidak* berpengaruh signifikan terhadap perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat ipo. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut: H₄: *EPS* berpengaruh terhadap perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat IPO.

Pengaruh *Underwriter* Terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO

Pihak yang membuat kontrak dengan suatu perusahaan untuk melakukan penawaran umum untuk kepentingan perusahaan, dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual dikenal sebagai penjamin emisi. Ramadana (2018) menggunakan pendekatan untuk mengevaluasi reputasi *underwriter*; data dari 50 besar anggota BEI yang aktif dalam total frekuensi perdagangan digunakan untuk menentukan 20 besar; *underwriter* yang menggunakan jasa *underwriter* terbaik atau masuk dalam 20 besar diberi nilai 1, dan *underwriter* yang tidak menggunakan jasa *underwriter* terbaik atau tidak masuk dalam 20 besar diberi nilai 0.

Penjelasan tersebut didukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh (Manajemen & Islam, 2011) Reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap tingkat *underpricing* pada saat penawaran umum perdana (IPO). (Rianty N & Riana, 2020) Reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap tingkat *underpricing* pada saat penawaran umum perdana (IPO). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:
H₅: *Underwriter* berpengaruh terhadap perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat IPO.

Pengaruh *Share Offering Percentage* Terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO

Jumlah saham yang ditawarkan kepada masyarakat disebut persentase penawaran saham, yang menunjukkan seberapa besar bagian modal disetor yang akan dimiliki masyarakat. Semakin banyak saham yang ditawarkan, semakin besar potensi likuiditas perdagangannya. pemegang saham di pasar modal (Darmadji & Fakhrudin, 2012:72). Penjelasan tersebut didukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh (Yuliani et al., 2019) tidak berpengaruh signifikan terhadap perusahaan IPO.

Pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia, *underpricing* saham tidak dipengaruhi oleh persentase saham yang diberikan kepada masyarakat. Karena jumlah saham yang ditawarkan kepada masyarakat sangat kecil, prospek perusahaan di masa depan tidak dapat diprediksi. Akibatnya, pengaruh persentase saham yang ditawarkan kepada masyarakat terhadap *underpricing* Meskipun jumlah saham yang tersedia untuk publik cukup besar, mereka belum tentu dapat menyatakan bahwa informasi perusahaan swasta tidak tersedia, dan mereka belum mampu menentukan seberapa besar ketidakpastian di masa depan. Selain itu, ini menunjukkan bahwa investor akan membeli saham yang ditawarkan kepada masyarakat, bukan hanya nilai penawaran saham, sebagai alasan lain untuk memastikan bahwa investor memiliki beberapa pertimbangan yang dianggap paling penting dalam memilih perusahaan untuk

berinvestasi, bukan hanya persentase penawaran saham. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H_6 : *Share Offering Percentage* berpengaruh terhadap perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat IPO.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan untuk menganalisis permasalahan dalam penelitian ini yaitu dengan metode kuantitatif. Populasi penelitian ini meliputi seluruh perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling untuk mendapatkan objek penelitian yang dijadikan sampel dengan menetapkan kriteria.

Dalam penelitian ini sampel yang diambil dari populasi didasarkan pada kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang *go public* di BEI periode 2021-2023 dan Sahamnya mengalami *underpricing*.
- 2) Tersedia laporan keuangan Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember, setelah Penawaran Umum Perdana (IPO) dan menampilkan data yang diperlukan secara lengkap.
- 3) Tersedia data harga Saham, tanggal listing di BEI selama periode Penelitian.

Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan maka diperoleh jumlah sampel 183 data Perusahaan selama tahun 2021-2023. Penelitian menggunakan jenis data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan pada perusahaan *go public* dan sahamnya mengalami *underpricing* yang diperoleh melalui situs www.idx.co.id, dan pada website resmi perusahaan. Data yang diambil peneliti terjadi dalam kurun waktu tiga tahun yaitu pada tahun 2021-2023.

Underpricing

Underpricing saham adalah suatu kondisi dimana harga saham yang ditawarkan oleh suatu perusahaan pada saat pertama kali menjualnya ke publik atau yang dijual di pasar perdana lebih murah dibandingkan dengan harga saham yang dijual di pasar sekunder. Pada penelitian ini untuk penghitungan *underpricing* dengan rumus:

$$\text{Underpricing} = \frac{\text{Close Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering price}} \times 100\%$$

Current Ratio

Resiko perusahaan yang rendah menunjukkan kekurangan modal untuk membayar utang. Namun, risiko tinggi tidak selalu menunjukkan kondisi perusahaan yang baik. Kas tidak digunakan dengan baik sehingga standar resiko atau target perusahaan ditetapkan untuk menilai kondisi perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Debt Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini mencari perbandingan antara total utang, termasuk utang perusahaan, dengan total ekuitas. Rasio ini menunjukkan jumlah dana dari peminjam (kreditor) dan pemilik perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan setiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan utang.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Return On Asset (ROA)

ROA atau laba atas investasi merupakan angka penting yang menggambarkan hasil mengenai jumlah saham yang digunakan dalam suatu perusahaan. ROA juga menjadi ukuran efisiensi operasional dalam mengelola investasi. Pengembalian investasi menunjukkan produktivitas sumber daya Perusahaan. Semakin kecil rasio ini, maka semakin buruk. Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas operasional suatu independen.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa atau laba bersih perlembar saham biasa. Nilai dari EPS dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Underwriter Reputation

Penjamin emisi adalah pemberi sertifikasi yang sering disebutkan untuk kualitas IPO, yang mengurangi informasi asimetri melalui permainan berulang-ulang dengan modal reputasi yang tidak dapat diselamatkan dipertaruhkan (Management, 2022., (Beatty & Ritter, 1986; Booth & Smith, 1986)) Karena reputasi penjamin emisi tertentu tidak dapat diamati dengan mudah kami menetapkan peringkat berbasis tahunan sebagai proksi. Membuat perhitungan persentil untuk menentukan peringkat penjamin emisi utama dalam IPO menggunakan skor 1 pada 5 top *underwriter*, dan skor 0 untuk yang tidak masuk 5 top *underwriter*.

Share Offering Percentage

Persentase saham yang ditawarkan merupakan persentase saham yang ditawarkan ke public dalam melakukan IPO. Dalam penelitian ini, persentase saham yang ditawarkan dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$SOP = \frac{\text{jumlah saham yang ditawarkan}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Uji Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR_X1	183	.01	49.35	5.5863	7.07547
DER_X2	183	-18.94	7.59	.5108	1.66475
ROA_X3	183	-.39	.48	.0445	.08692
EPS_X4	183	-15.97	64.89	5.6181	9.62052
Underwriter_X5	183	.00	1.00	.1585	.36618
SOP_X6	183	.00	.75	.1960	.10037
UP_Y	183	.00	1.00	.7923	.40674
Valid N (listwise)	183				

Sumber: Data yang diolah (2024)

Current Ratio (CR) memiliki nilai standar devisiasinya 7.07547 ini menunjukkan adanya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. *Dept Equity ratio* (DER) memiliki nilai standar devisiasinya 1.66475 ini menunjukkan adanya kemampuan perusahaan dalam mengukur proporsi utang perusahaan dibandingkan dengan ekuitas pemegang saham. *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai standar devisiasinya 0.08692 ini menunjukkan adanya kemampuan perusahaan dalam mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai standar devisiasinya 9.62052 ini menunjukkan adanya kemampuan perusahaan dalam mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba laba bersih yang dihasilkan untuk setiap lembar yang beredar. *Underwriter* memiliki nilai standar devisiasinya 0.36618 ini menunjukkan adanya kemampuan perusahaan dalam membantu meningkatkan kepercayaan investor tentang kredibilitas dan integritas perusahaan. *Share Offering Percentage* (SOP) memiliki nilai standar devisiasinya 0.10037 ini menunjukkan adanya kemampuan perusahaan dalam menunjukkan seberapa besar informasi saham yang dilepaskan kepada publik. *Underpricing* memiliki nilai standar devisiasinya 0.40674 ini menunjukkan adanya kemampuan perusahaan dalam menunjukkan seberapa besar informasi saham yang dilepaskan kepada publik.

Tabel 2. Hasil Uji Kelayakan Model Regresi (*Hosmer and Lameshow*)

Step	Chi-square	Df	Sig.
------	------------	----	------

1	10,814	8	0,212
---	--------	---	-------

Sumber: Data yang diolah (2024)

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa menghasilkan nilai $\text{sig} > 0,10$ ($0,212 > 0,10$) dapat diartikan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antar model dengan data sehingga model regresi dalam penelitian ini layak dan mampu untuk memprediksi nilai observasi.

Tabel 3. Hasil Uji koefisien keseluruhan model (overall model fit)

Iteration History^{a,b,c}		
	-2	LogCoefficients
Iteration	likelihood	Constant
Step 0	1	187.859
	2	186.964
	3	186.963
	4	186.963

Sumber: Data yang diolah (2024)

Berdasarkan hasil diatas, table menunjukkan bahwa Nilai -2 Log Likelihood < Chi Square Tabel ($187,859 < 210,040$) dan ($186,964 < 210,040$) , berkesimpulan bahwa model regresi sebelum dimasukkan variabel independen sudah memenuhi syarat uji. Langkah selanjutnya adalah membandingkan antara nilai -2 Log Likelihood, Maka dari hasil output tersebut ada penurunan untuk data dari tabel interation history awal dengan akhir sebesar (0,895). Penurunan ini bisa siartikan bahwa penambahan variabel bebas ke dalam model dapat memperbaiki model fit serta menunjukkan model regresi yang lebih baik atau model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)

	-2	LogCox & SnellNagelkerke	
Step	likelihood	R Square	R Square
1	171.729 ^a	.080	.125

Sumber: Data yang diolah (2024)

Berdasarkan hasil otput tersebut menunjukkan pada Nilai Nagelkerker R Square adalah sebesar 0,125 yang berarti variabel dependen yang dapat dijelaskan sebesar 12,5% sedangkan sisanya sebesar 87,5 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar penelitian. Hal tersebut berarti bahwa secara bersama variabel *Current Ratio, Dept Equity Ratio, Return On Asset, Earning PerShare, Underwriter, Share Offering Percentage* hanya dapat menjelaskan variasi variabel *underpricing* sebesar 12,5 %.

Tabel 5. Hasil Uji Matriks Klasifikasi

	Predicted		Percentge
	Un underpricing	Underpricing	Correct
Un	0	38	0,0
Underpricing	0	145	100,0
Overall Percentage			79,2

Sumber: Data yang diolah (2024)

Pada tabel tersebut menunjukkan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan peangaruh *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO adalah sebesar 100,0 % dengan menunjukkan jumlah perusahaan yang mengalami *underpricing* sebesar 145 dan yang tidak mengalami *underpricing* sebesar 0,0% dengan jumlah perusahaan 38 perusahaan. Dengan kekuatan model prediksi keseluruhan sebesar 79,2%.

Tabel 6. Hasil Uji Logistic

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	CR_X1	-.039	.024	2.781	1	.095	.961
	DER_X2	.043	.128	.115	1	.735	1.044
	ROA_X3	.168	2.738	.004	1	.951	1.183
	EPS_X4	-.039	.021	3.530	1	.060	.962
	Underwriter_X5	1.373	.774	3.142	1	.076	3.946
	SOP_X6	-3.637	1.896	3.678	1	.055	.026
	Constant	2.408	.512	22.102	1	.000	11.111

Sumber: Data yang diolah (2024)

Pada tabel diatas menunjukkan hasil pengujian regresi logistic pada tingkat signifikan 10%. Persamaan dari pengujian diatas adalah:

$$\ln \frac{\text{Underpricing}}{1 - \text{Underpricing}} = \alpha + \beta_1 \text{CR} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{EPS} + \beta_5 \text{Underwriter} + \beta_5 \text{SOP} + \epsilon_i$$

Interpretasi untuk persamaan tersebut:

$$\ln \frac{\text{Underpricing}}{1 - \text{Underpricing}} = \text{Underpricing}$$

$$\alpha = \text{Konstanta}$$

CR	= <i>Current Ratio</i>
DER	= <i>Dept to Equity Ratio</i>
ROA	= <i>Return on Asset</i>
EPS	= <i>Earning Per Share</i>
Underwriter	= <i>Underwriter</i>
SOP	= <i>Share Offering Percentage</i>
ei	= <i>error</i>

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Underpricing*

Current Ratio pada penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi positif dengan tingkat signifikansi $0,095 < 0,10$ yang mana berarti β_1 **diterima**. Hal ini menyimpulkan bahwa hasil *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan IPO. *Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Rasio ini memberi tahu investor dan analis bagaimana perusahaan dapat memaksimalkan aset lancarnya pada neracanya untuk memenuhi utang lancar dan utang lainnya (Someshwari & Mahadevappa, 2013).

Penelitian ini tidak didukung penelitian yang dilakukan oleh (Manajemen & Islam, 2011) yang mengungkapkan bahwa *Current Ratio tidak* berpengaruh signifikan terhadap perusahaan yang melakukan IPO hal ini diduga karena perusahaan dengan likuiditas tinggi (diukur melalui *Current Ratio*) mungkin dianggap lebih stabil oleh investor, sehingga mengurangi risiko *underpricing*. Hal ini didukung dengan kesubjektifan Karena kenaikan *Current Ratio* suatu perusahaan, resiko kegagalan perusahaan untuk memenuhi kewajiban hutang lancarnya telah berkurang. Ini menunjukkan bahwa tingkat resiko dan ketidakpastian perusahaan yang dihadapi investor telah berkurang, dan ini berkontribusi pada saat penetapan harga yang wajar. Semakin besar rasio nilai saat ini suatu perusahaan maka semakin rendah juga angka ketidakpastian bagi investor. Itu berarti bahwa return yang diterima investor akan lebih sedikit dan tidak mungkin harga yang berlebihan (Suyatmin & Sujadi, 2006).

Pengaruh *Dept Equity Ratio* terhadap *Underpricing*

Dept Equity Ratio pada penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi positif dengan tingkat signifikansi $0,735 > 0,10$ yang mana berarti β_2 **ditolak**. Hal ini menyimpulkan bahwa hasil Dept Equity Ratio berpengaruh tidak terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan IPO. Hal ini didukung oleh penelitian dari Penjelasan tersebut didukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh (Rianty N & Riana, 2020)

menyatakan DER tidak berpengaruh signifikan pada tingkat *Underpricing* saham pada perusahaan IPO. Karena jumlah DER yang tinggi dapat dianggap sebagai indikasi risiko finansial yang lebih tinggi. Investor mungkin berpikir bahwa perusahaan dengan DER yang tinggi lebih cenderung menggunakan dana hasil IPO untuk membayar utang, sehingga mereka tidak mau berinvestasi. Hal ini dapat menyebabkan harga saham perdana turun. meskipun DER merupakan indikator penting dalam analisis keuangan, hasil penelitian menunjukkan bahwa ia tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Return On Asset terhadap Underpricing

Return On Asset pada penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi dengan tingkat signifikansi $0,735 > 0,10$ yang mana berarti α_3 **ditolak**. Hal ini menyimpulkan bahwa hasil Return On Asset berpengaruh tidak terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan IPO. Hal ini didukung oleh penelitian dari (Manajemen & Islam, 2011) yang mengungkapkan bahwa *ROA tidak* berpengaruh signifikan terhadap perusahaan yang mengalami *underpricing* pada perusahaan IPO. Karena variabel ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini mungkin karena investor tidak percaya pada informasi keuangan yang disajikan oleh emiten dalam prospektus. Investor percaya bahwa laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO mungkin telah ditingkatkan untuk menunjukkan kinerja yang lebih baik, jadi mereka tidak memperhatikan ROA yang disajikan dalam prospektus. Sebaliknya, mereka cenderung merujuk pada ROA untuk beberapa tahun sebelum perusahaan menjadi publik.

Pengaruh Eaning Per Share terhadap Underpricing

Earning Per Share pada penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi dengan tingkat signifikansi $0,060 < 0,10$ yang mana berarti α_4 **diterima**. Hal ini menyimpulkan bahwa *Earning Per Share* hasil berpengaruh terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan IPO. Hal ini didukung oleh penelitian Penjelasan tersebut didukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh (Chen et al., 2018) menyatakan EPS berpengaruh signifikan pada tingkat *Underpricing* saham terhadap perusahaan yang mengalami *underpricing* pada perusahaan IPO. Karena Salah satu indikator utama yang digunakan investor untuk menilai kinerja bisnis adalah EPS. EPS yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar untuk setiap lembar saham yang beredar, yang menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan saat IPO. Perusahaan mengumumkan EPS yang meningkat, yang dapat meningkatkan permintaan saham. Fenomena *underpricing* dapat terjadi karena permintaan yang tinggi sehingga harga saham di pasar sekunder lebih tinggi daripada harga penawaran di pasar primer.

Dengan adanya *underpricing*, investor mencari peluang untuk mendapatkan keuntungan langsung dari investasi mereka. Mereka dapat membeli saham pada harga yang lebih rendah dan menjualnya pada harga pasar yang lebih tinggi pada hari pertama perdagangan. Hal ini mendorong lebih banyak investor untuk berpartisipasi dalam IPO, memperkuat hipotesis bahwa EPS berpengaruh terhadap *underpricing*.

Pengaruh *Underwriter* terhadap *Underpricing*

Underwriter pada penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi dengan tingkat signifikansi $0,076 < 0,10$ yang mana berarti α_5 **diterima**. Hal ini menyimpulkan bahwa *Underwriter* hasil berpengaruh terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan IPO. Hal ini didukung oleh penelitian Penjelasan tersebut tidak didukung dengan adanya penelitian dari (Riandy N & Riana, 2020) Reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan IPO. Karena Peneliti diharapkan untuk mempertimbangkan faktor-faktor ini dan melakukan analisis lebih lanjut untuk mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam tentang fenomena *underpricing* di pasar modal. Kondisi khusus perusahaan yang melakukan IPO serta persepsi investor terhadap informasi yang tersedia menentukan apakah pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* dapat diterima atau tidak.

Untuk penelitian ini reputasi *underwriter* berkontribusi positif terhadap tingkat *underpricing*. *Underwriter* dengan reputasi baik dapat memberikan kepercayaan kepada investor, sehingga harga saham pada saat IPO cenderung lebih tinggi dan tingkat *underpricing* cenderung lebih rendah. Hal ini disebabkan oleh kemampuan *underwriter* dalam menentukan harga yang lebih mendekati nilai intrinsik saham.

Pengaruh *Share Offering Percentage* terhadap *Underpricing*

Share Offering Percentage pada penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi dengan tingkat signifikansi $0,055 < 0,10$ yang mana berarti α_6 **diterima**. Hal ini menyimpulkan bahwa *Share Offering Percentage* hasil berpengaruh terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan IPO. Hal ini didukung oleh penelitian Penjelasan tersebut tidak didukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh (Yuliani et al., 2019) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan IPO. Ini menandakan bahwa ada kondisi tertentu di mana persentase saham tidak mempengaruhi *underpricing* secara signifikan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa kemungkinan *underpricing* meningkat seiring dengan persentase saham yang ditawarkan. Ketidakpastian di pasar dapat meningkat dengan peningkatan persentase saham, yang berarti harga penawaran perdana cenderung lebih rendah. Ini disebabkan oleh persepsi investor tentang risiko yang lebih tinggi yang dikaitkan dengan jumlah saham yang ditawarkan. Menurut penelitian,

investor lebih cenderung melihat bisnis dengan persentase penawaran saham yang tinggi sebagai memiliki potensi pertumbuhan yang besar, meskipun mereka juga memiliki risiko yang lebih tinggi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Current Ratio*, *Earning Per Share*, *Underwriter*, dan *Share Offering Percentage*, berpengaruh signifikan terhadap Ketepatan *Underpricing*, sedangkan *Debt Equity Ratio* dan *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap Ketepatan *Underpricing*.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terdapat keterbatasan penelitian 1) dalam melakukan penelitian pada saat itu terjadinya covid 19 pada tahun 2021 sehingga banyak perusahaan mengalami tantangan signifikan yang mempengaruhi kinerja keuangan sehingga kurang memperhatikan prospek laporan keuangan pada perusahaan 2) hanya melakukan pengkajian *underpricing* berdasarkan aspek keuangan, sehingga dapat menyebabkan hasil yang berbeda yang bisa memasukkan aspek non keuangan misalnya kondisi ekonomi.

Berdasarkan hasil analisis, kesimpulan dan keterbatasan yang didapatkan pada penelitian ini, terdapat saran-saran yang dapat menjadi pertimbangan untuk penelitian selanjutnya, yaitu 1) untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah atau mengganti variabel yang lebih terkini dalam penelitian agar dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih baik, 2) untuk penelitian selanjutnya dapat menambah periode penelitian yang digunakan lebih dari tiga tahun, sehingga penelitian akan lebih baik dan hasilnya konsisten, 3) untuk penelitian selanjutnya dapat memasukkan pengkajian tentang aspek non keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Carolina, D. (2020). Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Equity*, dan *Total Asset Turnover* Terhadap *Underpricing* pada Penawaran Umum Perdana (Studi Empiris Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia). *JEMBATAN: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Auditing, Dan Akuntansi*, 5(1), 13–24.
- Chen, X. Tsai, M. Y., Wolynes, P. G., da Rosa, G., Grille, L., Calzada, V., Ahmad, K., Arcon, J. P., Battistini, F., Bayarri, G., Bishop, T., Carloni, P., Cheatham, T. E., Collepardo-Guevara, R., Czub, J., Espinosa, J. R., Galindo-Murillo, R., Harris, S. A., Hospital, A., ... Crothers, D. M. (2018). Title. *Nucleic Acids Research*, 6(1), 1–7.
- Dewi, T., Lidiya, H., Tsabita, H., & Michelle, C. (2021). Open Access Indonesia Journal of Social Sciences. *Open Access Indonesia Journal of Social Sciences*, 4(1), 132–142.

- Dwika Pramesti, D., Rikumahu, B., & Fahlevi, A. R. (2023). SEIKO : Journal of Management & Business Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Harga Saham pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) Pada Tahun 2017-2021. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 6(1), 209–215. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i1.3605>.
- Ibrahim Kuna, A.-U., Isah Hassan, A., & Ibrahim, A. (2019). Capital Market Performance and Economic Development in Nigeria. *Scholars Bulletin*, 05(12), 725–733. <https://doi.org/10.36348/sb.2019.v05i12.006>.
- İlbasım, M. (2023). *Underpricing* and aftermarket performance of IPOs during the Covid-19 period: Evidence from Istanbul stock exchange. *Borsa Istanbul Review*, 23(3), 662–673. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.01.004>.
- 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>
- Khurana, S. (2023). Can an Initial Public Offering (Ipo) Be a Safe Haven for Small Investors To Park Their Hard-Earned Savings? If So Under What Conditions? or Are They Just a Means for the Promoter To Realize the Fruits of His Endeavor? : an in Depth Analysis. *International Journal of Social Science and Economic Research*, 08(06), 1507–1519. <https://doi.org/10.46609/ijsser.2023.v08i06.024>
- Lisnawati, & Budiyananti, E. (2011). Perkembangan Pasar Modal dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia: Analisis Vector Autoregressions (VAR). *Jurnal Ekonomi & Kebijakan Publik*, 2(2), 707–728. www.bapepam.go.id/old/profil/sejarah.htm.
- Management, S. (2022). *The Impact of Financial Sponsorship on Underpricing of IPOs Evidence From the Nordic Initial Public Offering Markets Between 2002-2021*.
- Manajemen, J., & Islam, U. (2011). *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana. *Siasat Bisnis*, 18.
- Mimiamanda Radinda, F. A., Ningsi Massora, M. A., & Fathonah, R. A. (2020). Praktik insider trading sebagai bentuk pelanggaran prinsip keterbukaan informasi dalam pasar modal di Indonesia. *Jurnal Cakrawala Hukum*, 11(1), 41–49. <https://doi.org/10.26905/idjch.v11i1.3528>
- Nurmazatillah, R. (2021). Pengaruh Faktor Financial Leverage Dan Return on Equity (Roe) Terhadap *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Ipo Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Ekobismen*, 1(1), 49–64. <https://doi.org/10.47647/jeko.v1i1.324>
- Rianty N, M., & Riana, D. (2020). Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Akuntansi Dan Manajemen*, 15(1), 42–54. <https://doi.org/10.30630/jam.v15i1.56>
- Septa Risanty, A., Alfurkaniati, & Burhanuddin. (2023). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Financial Distress Dan Opini Audit Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2020. *Journal Of Islamic Finance And*

Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah

Vol 6 No 11 (2024) 8550 – 8567 P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351

DOI: 10.47467/alkharaj.v6i11.5802

- Accounting Research*, 2(1 Februari), 32–43.
<https://doi.org/10.25299/jafar.2023.11001>
- Sri, R. (2016). Pasar Uang Dan Pasar Modal Dalam Perspektif Ekonomi Islam. *Al Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan*, 1(2), 202.
- Sunardi, N., & Permana, R. D. I. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Minyak dan Gas Bumi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 2(2), 62–72.
<https://doi.org/10.32493/frkm.v2i2.3407>
- Susilawati, C. E., Christine, Y. N., & Martono, C. (2022). Perbedaan *Underpricing* dan Volatilitas Harga Saham Perusahaan yang IPO Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 24(1), 41–50. <https://doi.org/10.47233/jebd.v24i1.339>
- Witasari, N. L. G., Putra, I. G. C., & Manuari, I. A. R. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Dan Umur Perusahaan Terhadap Ketepatan Waktu Publikasi Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 344–355.
- Yuliani, Y., Wahyuni, D., & Bakar, S. W. (2019). The Influence Of Financial And Non-Financial Information To *Underpricing* Of Stock Prices In Companies That Conduct Initial Public Offering. *Ekspektra : Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 3, 39–51.
<https://doi.org/10.25139/ekt.v3i1.1442>