

**DETERMINAN UNDERPRICING PADA IPO YANG TERDAFTAR DI ISSI: PERAN
PERSENTASE PENAWARAN SAHAM, FINANSIAL LEVERAGE DAN UKURAN
PERUSAHAAN**

Santi¹, Imam Fakhruddin², Firdaus³

*^{1,2,3} Program Studi Manajemen Keuangan Syariah , STAIN Bengkalis
Jl. Lembaga-Senggoro Kecamatan Bengkalis Kabupaten Bengkalis*

✉ Corresponding Author:

Nama Penulis: Santi

E-mail: san949587@gmail.com

Abstract Bahasa Inggris

This study is motivated by the phenomenon of stock underpricing that occurs when companies conduct Initial Public Offerings (IPOs) and are listed on the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) during the 2020–2022 period. This study aims to examine the effects of the percentage of shares offered, financial leverage, and firm size on stock underpricing. The study employs secondary data. The population consists of all companies conducting IPOs that are listed on the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI). The sample was selected using purposive sampling based on predetermined criteria, resulting in a total sample of 88 companies. The analytical method employed is multiple linear regression, supported by t-tests and an F-test. The results indicate that the percentage of shares offered has a positive and significant effect on underpricing, as indicated by a t-value of 4.045, which is greater than the t-table value of 1.663, with a significance level of $0.000 < 0.05$ (H1 is accepted). Financial leverage has no significant effect on underpricing, with a t-value of $0.054 < 1.663$ and a significance level of $0.801 > 0.05$ (H2 is rejected). Firm size has a negative and significant effect on underpricing, with a t-value of $-23.441 < -1.663$ and a significance level of $0.000 < 0.05$ (H3 is accepted). Simultaneously, the percentage of shares offered, financial leverage, and firm size have a significant effect on underpricing, as indicated by an F-value of $226.669 > 2.72$ and a significance level of $0.000 < 0.05$ (H4 is accepted).

Keywords: *Underpricing, Percentage of Shares Offered, Financial Leverage, Firm Size.*

Abstrak Bahasa Indonesia

Penelitian ini dilatarbelakangi dengan adanya fenomena underpricing saham yang terjadi saat perusahaan melakukan IPO yang terdaftar di ISSI tahun 2020-2022. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh persentase penawaran saham, financial leverage, dan ukuran perusahaan terhadap underpricing. Jenis data yang dipergunakan adalah data sekunder. Populasi dari penelitian ini ialah seluruh perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di ISSI. Penentuan sampel penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling melalui kriteria-kriteria tertentu sehingga diperoleh sampel sebanyak 88 perusahaan. Alat analisis yang dipergunakan adalah regresi berganda dengan menggunakan uji t dan uji F. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Persentase penawaran saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap underpricing dengan nilai uji t thitung = $4,045 > t_{tabel} = 1,663$ dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ (H1 diterima). Financial Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap underpricing, dengan nilai t thitung

Santi, Imam Fakhruddin dan Firdaus: Determinan Underpricing Pada IPO yang terdaftar di ISSI: Peran Persentase Penawaran Saham, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan

= 0,054 < ttabel = 1,663 dengan nilai signifikansi 0,801 > 0,05 (H2 ditolak), ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing, dengan nilai nilai thitung = -23,441 < ttabel = -1,663 dengan signifikansi 0,000 < 0,05 (H3 diterima). Dan secara simultan persentase penawaran saham, financial leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap underpricing, dengan nilai nilai Fhitung = 226,669 > Ftabel = 2,72 dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05 (H4 diterima).

Kata kunci: *Underpricing*, Persentase Penawaran Saham, *Financial Leverage*, Ukuran Perusahaan.

PENDAHULUAN

Pendahuluan

Perkembangan pesat dalam lingkungan bisnis akan secara otomatis menciptakan persaingan yang ketat. Ini akan mendorong perusahaan untuk mencari berbagai strategi untuk bertahan dan berkembang dalam lingkungan bisnis yang kompetitif tersebut. Agar dapat mencapai pertumbuhan dan perkembangan yang diinginkan, perusahaan akan memerlukan modal yang cukup besar. Seiring dengan pertumbuhan perusahaan, permintaan akan dana tambahan juga meningkat, yang mana hal ini akan mendorong manajemen untuk mempertimbangkan berbagai metode pembiayaan yang tersedia. Perusahaan memiliki beragam sumber pendanaan yang dapat dipilih, mulai dari sumber internal seperti laba yang ditahan dan akumulasi penyusutan aset tetap, hingga sumber eksternal seperti penerbitan saham, penerbitan obligasi, dan pinjaman bank (Rizal dkk., 2021).

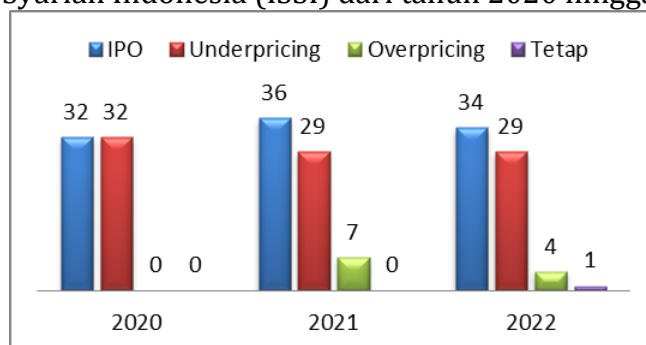
Pasar modal telah muncul sebagai alternatif untuk metode pembiayaan jangka panjang, memungkinkan perusahaan yang membutuhkan dana untuk memanfaatkannya untuk kepentingan berinvestasi. (Fakhruddin dkk., 2024) Investasi adalah merupakan tabungan aset produktif untuk kehidupan pada waktu yang akan datang melalui penyisihan aset di masa kini (Tuti Ariani dkk., 2024) Untuk memenuhi kebutuhan investor yang ingin berinvestasi dalam efek Syariah, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011 (*Indeks Saham Syariah*, t.t.) Berbeda dengan Jakarta Islamic Indeks (JII), yang hanya terdiri dari 30 saham liquid, ISSI menggambarkan pergerakan umum saham Syariah yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Menjual saham perusahaan kepada publik atau go public adalah alternatif pendanaan dari luar Perusahaan (Mar'ati, 2012) Saham dijual di pasar primer juga dikenal sebagai pasar perdana, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder dalam proses go public. *Initial Public Offering* (IPO) adalah istilah untuk penawaran saham perdana ke publik atau masyarakat melalui pasar perdana. Perusahaan harus menyediakan prospektus, yang mencakup laporan keuangan dan non keuangan, pada saat go public (IPO). Prospektus harus sesuai dengan peraturan yang ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM). Prospektus akan membantu

Santi, Imam Fakhruddin dan Firdaus: Determinan Underpricing Pada IPO yang terdaftar di ISSI: Peran Persentase Penawaran Saham, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan

investor membuat keputusan yang logis tentang risiko dan nilai saham yang sebenarnya ditawarkan emiten. Sangat penting bagi baik emiten (perusahaan) maupun *underwriter* untuk menentukan harga saham yang akan ditawarkan saat IPO karena hal itu berkaitan dengan dana yang akan diperoleh perusahaan dan risiko yang ditanggung *underwriter*. Apabila harga saham di pasar perdana lebih rendah daripada harga saham di pasar sekunder pada hari pertama, itu disebut *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga saat IPO lebih tinggi daripada harga saham di pasar sekunder pada hari pertama, itu disebut *overpricing*. *Underpricing* adalah masalah yang sering terjadi selama kegiatan IPO. Harga saham yang dijual di pasar perdana saat IPO ditentukan oleh kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi (*underwriter*). Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar yang sudah ada, yaitu permintaan dan penawaran saham di pasar modal. *Underpricing* adalah hasil dari ketidakpastian harga saham di pasar perdana (Purnama, 2014). Terjadi apabila harga saham yang telah ditentukan saat IPO secara signifikan lebih rendah daripada harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama.

Penulis memilih Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) karena berkembangnya investasi keuangan Syariah di Indonesia, khususnya di bidang Pasar Modal Syariah. Selain itu, penulis ingin mengetahui apakah penurunan harga juga berdampak pada perusahaan yang tercantum di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dari tahun 2020 hingga 2022:



Gambar 1. Kondisi Perusahaan IPO yang terdaftar di ISSI Tahun 2020-2022

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah 2024)

Berdasarkan gambar di atas menunjukkan bahwa dari 102 perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang melakukan IPO di BEI pada periode 2020-2022, sebanyak 90 perusahaan yang mengalami *underpricing*. Fenomena *underpricing* tersebut tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh perusahaan atau emiten tidak maksimal tetapi dilain pihak menguntungkan para investor. Fenomena *underpricing* tersebut membuktikan bahwa banyak perusahaan yang masih kurang efisien dalam memperoleh dana atas penjualan saham mereka. Hal ini membuat dana yang dihasilkan dari kegiatan IPO tidak sesuai dengan target sehingga tujuan perusahaan menjadi tidak tercapai. Karena tujuan perusahaan melakukan IPO adalah mendapatkan pendanaan dari luar perusahaan yang akan digunakan untuk

Santi, Imam Fakhruddin dan Firdaus: Determinan Underpricing Pada IPO yang terdaftar di ISSI: Peran Persentase Penawaran Saham, Finansial Leverage dan Ukuran Perusahaan

ekspansi, membayar hutang perusahaan, ataupun membiayai kegiatan operasional. Selain itu, rencana anggaran yang ditetapkan perusahaan baik untuk kegiatan operasional maupun ekspansi perusahaan tidak berjalan sesuai dengan perencanaan, sehingga perusahaan akan terhambat dalam menjalankan kegiatan bisnisnya apabila dana yang didapatkan tidak maksimal.

Jika perusahaan mengalami *underpricing* saat IPO, hal itu dapat disebabkan oleh sejumlah variabel, salah satunya adalah persentase penawaran saham (PPS). PPS menunjukkan seberapa banyak saham yang ditawarkan ke publik dan seberapa banyak kepemilikan saham yang dikuasai pemilik. Karena tingkat ketidakpastian yang tinggi pada saham yang ditawarkan dalam jumlah besar, penjamin emisi dan emiten mempertimbangkan untuk menetapkan harga saham perdana. Untuk mengurangi risiko, penjamin emisi akan menetapkan harga yang rendah pada saat penawaran perdana. Jika saham ditawarkan dalam jumlah yang besar, harga saham yang ditetapkan pada pasar perdana akan lebih tinggi jika saham yang ditawarkan ke publik dalam jumlah yang lebih kecil. Eka Retnowati menemukan bahwa persentase penawaran saham berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* (Retnowati, 2013). Tetapi Reza Widhar Pahlevi dalam penelitiannya menemukan bahwa persentase penawaran saham tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing* (Pahlevi, 2014). Faktor lainnya yaitu *financial leverage*, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang dengan equity yang dimilikinya. Kekuatan keuangan yang tinggi akan meningkatkan risiko perusahaan tidak dapat membayar pinjaman, dan sebaliknya. Oleh karena itu, perusahaan akan memperbaiki kemampuan rasio ini saat melakukan IPO karena rasio ini merupakan salah satu informasi penting yang digunakan investor untuk menghindari penilaian harga saham perdana yang terlalu tinggi yang dapat mengakibatkan *underpricing*. Dalam penelitian, Maharani Difa Sabita menemukan bahwa *financial leverage* (DER) secara signifikan memengaruhi *underpricing* saham Perusahaan (Sabita, 2022). Ini berbeda dengan penelitian Nurmeyda Lestari, yang menemukan bahwa DER secara parsial dan tidak signifikan memengaruhi *underpricing* saham Perusahaan (NURMEYDA, t.t.).

Faktor lain yang mempengaruhi *underpricing* adalah ukuran perusahaan; perusahaan yang besar menunjukkan kemampuan perusahaan untuk bertahan lebih lama. Menurut penelitian yang dilakukan Anak Agung Gede Jayanarendra dan Ni Luh Putu Wiagustini yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap *underpricing* (Jayanarendra & Wiagustini, 2019). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ary Syofian dan Nurzi Sebrina memperoleh hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada tahun amatan (Syofian & Sebrina, 2021).

Santi, Imam Fakhruddin dan Firdaus: Determinan Underpricing Pada IPO yang terdaftar di ISSI: Peran Persentase Penawaran Saham, Finansial Leverage dan Ukuran Perusahaan

Berdasarkan penjelasan latar belakang yang disampaikan diatas, maka penulis terdorong untuk mengangkat objek tersebut dalam rangka melakukan penelitian.

Telaah Pustaka

Persentase Penawaran Saham (PPS)

Ketika sebuah perusahaan memutuskan untuk memasuki pasar saham, salah satu konsekuensi yang harus dipertimbangkan adalah penurunan kepemilikan pemegang saham yang sudah ada. Jika mereka yakin bahwa saham perusahaan akan terjual dengan harga yang menguntungkan, memberikan dana yang signifikan bagi perusahaan, pemegang saham yang sudah ada akan mendukung keputusan IPO (Risal, 2014). Persentase saham yang dipegang oleh pemegang saham yang sudah ada menunjukkan bagian yang ditawarkan kepada masyarakat. Persentase saham yang ditawarkan oleh perusahaan dianggap mempengaruhi ketidakpastian di masa depan karena tingkat kepemilikan yang lebih tinggi atau persentase saham yang ditawarkan lebih kecil mengurangi ketidakpastian di masa depan. Pada akhirnya, persentase saham yang ditawarkan oleh perusahaan dianggap mempengaruhi tingkat underpricing saham. Persentase saham yang ditawarkan dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$PPS = \frac{\text{Total saham beredar}}{\text{jumlah saham yang ditahan pemilik}} \times 100\%$$

Financial Leverage

Rasio *Leverage* digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh utangnya, atau dengan kata lain rasio ini dapat membantu menentukan apakah suatu perusahaan lebih mengandalkan utang atau ekuitas untuk mendanai operasionalnya (Asiam & Rahmawati, 2022). Pemegang saham biasanya menginginkan tingkat leverage keuangan yang tinggi karena mereka berharap hal tersebut akan meningkatkan keuntungan. Jenis rasio leverage yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah *Debt To Equity Ratio* (DER) atau yang sering disebut dengan rasio utang terhadap ekuitas. Rasio utang terhadap ekuitas adalah ukuran yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan untuk menunjukkan berapa banyak jaminan yang tersedia bagi kreditor (Hidayat, 2018). Menurut Kasmir, *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan ukuran utang suatu perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya (Seto dkk., 2023).

Semakin tinggi nilai DER maka semakin besar proporsi utang relatif terhadap ekuitas dalam struktur modal suatu perusahaan. DER yang tinggi menandakan suatu perusahaan lebih berisiko sehingga dapat menurunkan minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut.

DER yang tinggi juga menunjukkan risiko finansial atau kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kembali pinjaman yang diterimanya, atau sebaliknya. Investor mempertimbangkan nilai DER suatu perusahaan ketika mengambil keputusan investasi, sehingga tingkat ketidakpastian

Santi, Imam Fakhruddin dan Firdaus: Determinan Underpricing Pada IPO yang terdaftar di ISSI: Peran Persentase Penawaran Saham, Finansial Leverage dan Ukuran Perusahaan

meningkat yang pada akhirnya dapat meningkatkan *underpricing*. DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{DER} = (\text{total utang}) / (\text{total ekuitas}) \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Adilah & Asiam, 2023). Semakin besar aset perusahaan maka semakin besar pula skala perusahaan tersebut. Semakin tinggi skala ekonomi, maka semakin besar perusahaan tersebut dianggap mampu bertahan dalam jangka panjang (Mayasari & Yulianto, 2018). Ukuran perusahaan diukur dengan menghitung logaritma natural dari total aset perusahaan satu tahun sebelum *go publi* (Aini, 2013).

Underpricing

Underpricing mengacu pada fenomena harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder (Safitri, 2013). Selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau pada saat IPO disebut dengan *Initial Return* (IR) atau keuntungan positif bagi investor (Setyowati & Suciningtyas, 2018). *Underpricing* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Initial Return} = \frac{\text{Harga closing Pasar sekunder} - \text{Harga IPO}}{\text{Harga IPO}} \times 100\%$$

Initial Public Offering

Initial public offering (IPO) adalah penawaran perdana saham sebuah perusahaan kepada publik sebelum melantai di bursa saham (Wira, 2011). Biasanya saham tersebut ditawarkan dahulu ke investor institusi, baru sisanya ditawarkan kepada publik kedalam bentuk IPO. Sebelum melakukan IPO perusahaan harus mengungkapkan seluruh profil kegiatan usahanya, kondisi keuangan, dan rencana penggunaan dana hasil IPO kedalam sebuah buku yang disebut prospektus. Penawaran umum perdana merupakan syarat yang harus dipenuhi emiten saat pertama kali menjual sahamnya di bursa. Pada pasar perdana inilah perusahaan yang menjual sahamnya akan menerima dana atas penjualan tersebut. Emiten berharap bahwa saham yang dijual ke publik dapat terserap dengan sepenuhnya sehingga target pendapatan yang diharapkan untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaannya dapat dipenuhi. Di pihak lain investor menharapkan mendapatkan keuntungan dengan membeli saham tersebut baik berupa dividen, *capital gain* maupun hak-hak lain sebagai pemegang saham. Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten (pemilik perusahaan) menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan indeks saham yang mencerminkan seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sertifikat yang menunjukkan kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan bisnis dan pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah dikenal sebagai saham syariah. Namun, dalam prinsip

Santi, Imam Fakhruddin dan Firdaus: Determinan Underpricing Pada IPO yang terdaftar di ISSI: Peran Persentase Penawaran Saham, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan

syariah, penyertaan modal dapat dilakukan oleh perusahaan yang tidak melakukan tindakan yang bertentangan dengan prinsip syariah, seperti perjudian, riba, atau pembuatan minuman beralkohol. Penyertaan modal dalam bentuk saham pada perusahaan menjalankan kegiatan usahanya sesuai dengan prinsip syariah dapat dilaksanakan melalui akad musyarakah dan akad mudharabah. Biasanya, akad musyarakah diterapkan pada perusahaan swasta, sementara akad mudharabah lebih umum digunakan untuk saham perusahaan publik.

Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara untuk topik penelitian sampai didukung oleh bukti yang dikumpulkan. Adanya hipotesis menunjukkan bahwa peneliti telah menyelidiki masalah penelitian secara menyeluruh, membuat asumsi fundamental tertentu, dan mengembangkan teori tentatif yang harus diverifikasi. Berikut adalah hipotesis dari penelitian yang akan dilakukan:

H1 : Presentase Penawaran Saham (PPS) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*

H2 : *Financial Leverage* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*

H4 : Presentase penawaran saham, *financial leverage*, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*

Metode Penelitian

Jenis dari penelitian ini adalah penelitian asosiatif yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Dari judul penelitian ditunjukkan untuk melihat pengaruh persentase penawaran saham, *financial leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2020-2022. Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif yaitu suatu pendekatan penelitian yang sifatnya objektif mencakup pengumpulan data dan analisis data kuantitatif serta menggunakan metode pengujian statistik (Hermawan & Yusran, 2017), (M. M. Firdaus, 2021), (F. Firdaus, Azlina, dkk., 2024).

Penelitian ini menggunakan data sekunder, dimana data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada Masyarakat (Rizki, 2019), (F. Firdaus dkk., 2023), (F. Firdaus, Fakhruddin, dkk., 2024). Data sekunder yang dibutuhkan untuk penelitian ini adalah daftar perusahaan emiten yang melakukan IPO periode 2020-2022 yang terdaftar di ISSI, daftar harga saham perdana dan harga saham sekunder di hari pertama pasar sekunder, data rasio keuangan, serta data persentase penawaran saham setiap emiten yang diperoleh dari www.idx.co.id.

Metode analisis data menggunakan analisis deskriptif yang dipergunakan untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan, metode analisis statistik yang dimana terdapat 2 analisis yaitu analisis regresi berganda dan analisis asumsi klasik. Dengan pengujian menggunakan IBM SPSS Statistik Person 25.0.

Santi, Imam Fakhruddin dan Firdaus: Determinan Underpricing Pada IPO yang terdaftar di ISSI: Peran Persentase Penawaran Saham, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan

Populasi adalah keseluruhan jumlah yang terdiri atas objek atau subjek penelitian yang *mempunyai* karakteristik dan kualitas tertentu yang ditetapkan peneliti untuk diteliti dan kemudian ditarik kesimpulan (V. Wiratna, 2015), (F. Firdaus dkk., 2022), (Saputra dkk., 2022). Yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di ISSI periode 2020-2022. Selama periode tersebut ada 102 perusahaan yang terdaftar di ISSI yang telah melakukan *go public*. Sampel adalah bagian dari sejumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang digunakan untuk penelitian. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu dengan pendekatan *purposive sampling*.

Berikut kriteria pengambilan sampel penelitian:

1. Perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) dan terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2020-2022.
2. Perusahaan yang mengalami *underpricing*.
3. Data yang diperlukan untuk penelitian tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan perusahaan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.
4. Perusahaan yang mengaudit laporan keuangan.

Tabel 1. Deskripsi Pengambilan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang melakukan <i>initial public offering</i> (IPO) dan terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2020-2022	102
2	Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> tahun 2020	-
3	Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> tahun 2021	(7)
4	Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> tahun 2022	(5)
5	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(2)
Jumlah		88

Sumber: Data Diolah Penulis (2024)

Berdasarkan deskripsi pengambilan sampel diatas terdapat 88 perusahaan yang di jadikan sampel dalam penelitian ini.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Uji T (parsial)

Uji t atau uji parsial dapat digunakan untuk menguji dan menentukan seberapa besar (sebagian) faktor independen berkontribusi terhadap variasi variabel dependen. Dengan taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%. Nilai T_{tabel} didapat dengan menentukan $df = n-k-1 = 88-4-1 = 83$. Sehingga nilai $T_{tabel} = 1,663$. Berikut adalah hasil uji T (parsial):

Tabel 2. Hasil Uji T

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	90.100	2.296		39.243	.000

Santi, Imam Fakhruddin dan Firdaus: Determinan Underpricing Pada IPO yang terdaftar di ISSI: Peran Persentase Penawaran Saham, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan

PPS	.262	.065	.177	4.045	.000
FL	.000	.006	.002	.054	.957
UP	-2.363	.101	-1.029	-23.441	.000

a. Dependent Variable: UNDR

Sumber: Hasil Olahan SPSS 25.0 (2024)

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Hasil pengujian hipotesis Pertama (H_1) yang menyebutkan bahwa Persentase Penawaran Saham diatas berpengaruh *underpricing*. Berdasarkan Tabel 4.7 diatas dapat dilihat:

$$t_{hitung} = 4,045 > t_{tabel} = 1,663$$

maka tolak H_0 (diterima H_1)

$$Sig.tabel = 0,000 < (\alpha) = 0,05$$

Dapat disimpulkan bahwa Persentase Penawaran Saham (X_1) yang merupakan sebagai variabel bebas secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap *Underpricing* (Y) sebagai variabel terikat.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Hasil pengujian hipotesis kedua (H_2) yang menyebutkan bahwa *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *underpricing*. Berdasarkan Tabel 4.7 diatas dapat dilihat :

$$t_{hitung} = 0,054 < t_{tabel} = 1,663$$

maka diterima H_0 (ditolak H_2)

$$Sig.tabel = 0,957 > (\alpha) = 0,05$$

Dapat disimpulkan *Financial Leverage* (X_2) yang merupakan sebagai variabel bebas secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *underpricing* (Y) sebagai variabel terikat.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hasil pengujian hipotesis ketiga (H_3) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*. Berdasarkan Tabel 4.7 diatas dapat dilihat :

$$t_{hitung} = -23,441 < t_{tabel} = -1,663$$

maka tolak H_0 (diterima H_3)

$$Sig.tabel = 0,000 < (\alpha) = 0,05$$

Dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan (X_3) yang merupakan sebagai variabel bebas secara parsial berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *Underpricing* (Y).

Uji F (serentak)

Untuk mengevaluasi apakah variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, digunakan uji F atau koefisien regresi secara simultan (serentak). Hasil uji F pada penelitian ini akan dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji F

ANOVA^a

Santi, Imam Fakhruddin dan Firdaus: Determinan Underpricing Pada IPO yang terdaftar di ISSI: Peran Persentase Penawaran Saham, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18230.684	3	6076.895	226.669	.000 ^a
	Residual	2251.998	84	26.809		
	Total	20482.682	87			
a. Dependent Variable: UNDR						
b. Predictors: (Constant), UP, FL, PPS						

Sumber: Hasil Olahan SPSS 25.0 (2024)

Dari Tabel 3 di atas, dapat dilihat nilai $F_{hitung} = 226,669$. Dan untuk F_{tabel} diperoleh dengan melihat tabel F dengan menentukan $df(n1) = k-1$ ($4-1=3$) dan $df(n2) = n-k$ ($88-4 = 84$), dimana k adalah jumlah variabel (bebas dan terikat) dan n adalah jumlah sampel pembentuk regresi. Maka diperoleh nilai $F_{tabel} = 2,71$. Maka $F_{hitung} > F_{tabel}$, hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_4) diterima. Nilai Signifikansi tabel ($Sig.tabel$) = $0,000 < \alpha$ ($0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa Persentase Penawaran Saham, *Financial Leverage*, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Underpricing*.

Pembahasan

1. Pengaruh Persentase Penawaran Saham Terhadap *Underpricing*

Persentase yang ditawarkan kepada masyarakat yaitu persentase dari banyaknya lembar saham yang ditawarkan kepada *public* dibagi total saham yang beredar dimasyarakat. Setelah peneliti melakukan analisis data dengan menggunakan SPSS 25.0 dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda, untuk menjawab Rumusan Masalah yang pertama yaitu bagaimana pengaruh persentase penawaran saham secara parsial terhadap *underpricing* adalah sebagai berikut:

Berdasarkan dari hasil perhitungan secara parsial berdasarkan uji t maka diperoleh nilai $t_{hitung} = 4,045 > t_{tabel} = 1,663$ dengan nilai **Sig. tabel = 0,000** **< (α) = 0,05** dinyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa persentase penawaran saham (X_1) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Hal tersebut terjadi karena 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 (Novitasari & Cahyati, 2018).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Herbanu Putro L, yang juga menunjukkan bahwa persentase saham yang ditawarkan

memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap underpricing saham (Putro & Priantinah, 2017).

2. Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Underpricing*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap underpricing terlihat dari uji T-statistik yang dilakukan dimana $t_{hitung} = 0,054 < t_{tabel} = 1,663$ dengan nilai $Sig.tabel = 0,957 > (\alpha) = 0,05$, artinya besar atau kecil nilai *Debt to Equity Ratio* perusahaan tidak mempengaruhi penetapan harga penawaran saham.

Secara teori, financial leverage dapat mengukur seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan dana melalui hutang (Enika, 2013a). Financial leverage menentukan kemampuan pemilik modal perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya, rasio yang menunjukkan rasio hutang ini lebih mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi sehingga mengakibatkan ketidakpastian harga saham dan berdampak pada return saham yang nantinya akan diterima investor. Akibatnya investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi, karena jika rasio ini tinggi maka resiko yang akan ditanggung juga akan tinggi. Informasi ini sangat penting bagi investor untuk dipertimbangkan dalam penanaman modal investasi.

Financial leverage tidak mempengaruhi tingkat *underpricing* karena sebagian besar perusahaan sampel penelitian akan menggunakan dana hasil IPO untuk melunasi utang perusahaan, sehingga nilai *Debt to Equity* yang tinggi atau rendah pada masa pre-IPO akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan kedepannya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Giovanni Andika, yang juga menyimpulkan bahwa *financial leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat underpricing saham (Andika, 2019).

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan dari hasil perhitungan secara parsial berdasarkan uji t maka diperoleh nilai $t_{hitung} = -23,441 < t_{tabel} = -1,663$ dengan $Sig.tabel = 0,000 < (\alpha) = 0,05$ dan bisa dinyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (X_3) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* (Y).

Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar cenderung mengalami underpricing yang lebih rendah, karena kebesaran perusahaan menandakan stabilitas yang lebih tinggi dan kemampuan untuk mengelola risiko. Perusahaan besar, yang biasanya memiliki total aset yang besar, lebih dapat menarik minat investor karena dianggap memiliki prospek jangka panjang yang baik. Kepercayaan ini pada gilirannya dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *underpricing*. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan dari penelitian Gde Herry Sugiarto Asana dan Ketut Hery Sony Pratama yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak negatif terhadap underpricing pada perusahaan yang melakukan IPO dalam periode 2015-2017 (Asana & Pratama, 2020).

4. Pengaruh PPS, *Financial Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *Underpricing*

Santi, Imam Fakhruddin dan Firdaus: Determinan Underpricing Pada IPO yang terdaftar di ISSI: Peran Persentase Penawaran Saham, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan

Berdasarkan dari hasil perhitungan secara simultan persentase penawaran saham, *financial leverage*, dan ukuran perusahaan maka diperoleh nilai $F_{hitung} = 226,669 > F_{tabel} = 2,71$ dengan nilai **Sig. tabel = 0,000** $< (\alpha) = 0,05$ dan bisa dinyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_4 diterima. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa persentase penawaran saham (X_1), *financial leverage* (X_2) dan ukuran perusahaan (X_3) berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap *underpricing* (Y).

Semakin banyaknya persentase saham yang ditawarkan kepada *public* menunjukkan bahwa banyak saham yang ditawarkan kepada masyarakat oleh perusahaan. Persentase saham mempunyai pengaruh positif terhadap *underpricing*. Sama halnya dengan *Financial leverage*. *Financial leverage* yang tinggi pada suatu perusahaan akan mengakibatkan penetapan harga saham yang cenderung *underpriced* karena akan berpengaruh pada tingginya ketidakpastian *return* yang akan diterima investor atas investasinya. Apabila tingkat *financial leverage* tinggi menunjukkan kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi dan sebaliknya. Oleh karena itu semakin tinggi *financial leverage* perusahaan maka akan semakin besar pula tingkat *underpricing* (Enika, 2013b). Semakin besar aset perusahaan akan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan berskala besar memiliki tingkat ketidakpastian yang rendah karena perusahaan berskala besar tidak dipengaruhi oleh pasar tapi dapat mempengaruhi keadaan pasar. Tingkat resiko investasi yang rendah akan membuat para investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga semakin banyak investor yang tertarik akan semakin tinggi pula tingkat permintaan atas saham perusahaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan harga saham pada pasar sekunder dan dapat menurunkan nilai *underpricing*.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian terhadap variabel-variabel tersebut, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Persentase penawaran saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*, karena 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.
2. *Financial Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, karena sebagian besar perusahaan sampel penelitian akan menggunakan dana hasil IPO untuk melunasi utang perusahaan, sehingga nilai *Debt to Equity* yang tinggi atau rendah pada masa pre-IPO akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan kedepannya.
3. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar cenderung mengalami *underpricing* yang lebih rendah, karena kebesaran perusahaan menandakan stabilitas yang lebih tinggi dan kemampuan untuk mengelola risiko.

4. Persentase Penawaran Saham, *Financial Leverage* dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Saran

Penelitian ini dimasa mendatang diharapkan dapat menyajikan hasil penelitian yang lebih berkualitas dengan adanya beberapa masukan mengenai beberapa hal diantaranya sebagai berikut:

1. Peneliti dapat meningkatkan kualitas penelitian dengan menambah jumlah sampel dan memperluas periode penelitian, serta mempertimbangkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing*.
2. Perusahaan yang melakukan IPO perlu memperhatikan kondisi pasar perdana dan pasar sekunder saat menentukan harga saham perdana.
3. Investor perlu mempertimbangkan semua faktor yang relevan, termasuk Persentase Penawaran Saham, Financial Leverage, dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama. Integrasi data dari ketiga faktor ini dapat memberikan gambaran yang lebih holistik tentang potensi *underpricing* suatu saham, sehingga investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan mengoptimalkan portofolio investasi mereka.

Daftar Pustaka

Adilah, A., & Asiam, S. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage Dan Komisaris Independen Terhadap Agresivitas Pajak Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Menurut Tinjauan Syariah. *SIFEBRI'S*, 1(1), 126–134.

Aini, S. N. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada perusahaan IPO di BEI periode 2007-2011. *Jurnal ilmiah manajemen*, 1(1), 91.

Andika, G. (2019). Analisis Pengaruh Financial Leverage, Return on Asset dan Ukuran Perusahaan terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Perusahaan yang Melakukan Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *FIN-ACC (Finance Accounting)*, 4(2).

Asana, G. H. S., & Pratama, K. H. S. (2020). *Underpricing* Perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017 Ditinjau Dari Reputasi Underwriter, Umur Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan. *Juara: Jurnal Riset Akuntansi*, 10(2).

Santi, Imam Fakhruddin dan Firdaus: Determinan Underpricing Pada IPO yang terdaftar di ISSI: Peran Persentase Penawaran Saham, Finansial Leverage dan Ukuran Perusahaan

Asiam, S., & Rahmawati, R. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 5(2), Article 2. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v5i2.18156>

Enika, H. (2013a). Pengaruh Profitabilitas, Price Earning Ratio, Dan Financial Leverage Terhadap Underpricing (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Kuangan yang IPO di BEI Tahun 2006-2011). *Jurnal Akuntansi*, 1(2), 9.

Enika, H. (2013b). Pengaruh Profitabilitas, Price Earning Ratio, Dan Financial Leverage Terhadap Underpricing (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Kuangan yang IPO di BEI Tahun 2006-2011). *Jurnal Akuntansi*.

Fakhruddin, I., Firdaus, F., Mardiany, L., & Alisa, N. (2024). Sosialisasi Dan Edukasi Publik Pasar Modal Di SMA Negeri 5 Bengkalis Provinsi Riau. *Jurnal Pengabdian UntukMu NegeRI*, 8(1), Article 1. <https://doi.org/10.37859/jpumri.v8i1.6575>

Firdaus, F., Azlina, N., Fakhruddin, I., Riyaldi, R., & Rosman, R. (2024). Liquidity And Credit Risk: A Comparative Study Of Islamic And Conventional Banks In Indonesia. *FINANSIA: Jurnal Akuntansi dan Perbankan Syariah*, 7(1), 103–116.

Firdaus, F., Fakhruddin, I., Fitradinata, K., & Hidayat, R. (2024). THE EFFECT OF EASE OF DOING BUSINESS (EODB) AND CORRUPTION PERCEPTIONS INDEX (CPI) ON FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI) IN ASEAN. *Finansha: Journal of Sharia Financial Management*, 5(2), 143–163.

Firdaus, F., Fakhruddin, I., Jamiah, J., Saphira, F., Safhira, S., & Saifullah, S. (2022). Hubungan Risk Profile Dengan Kinerja Keuangan Bank Panin Dubai Syariah 2016-2020. *Al-bank: Journal of Islamic Banking and Finance*, 2(1), 75–86.

Firdaus, F., Mulia, S. I., & Muzamil, M. (2023). Pengaruh Religiusitas, Pengetahuan Zakat dan Pendapatan Terhadap Kesadaran Berzakat Perkebunan Sawit. *Indonesian Journal of Islamic Economics and Business*, 8(2), 266–282.

Firdaus, M. M. (2021). *Metodologi penelitian kuantitatif; dilengkapi analisis regresi IBM SPSS Statistics Version 26.0*. CV. Dotplus Publisher.

Hermawan, A., & Yusran, H. L. (2017). *Penelitian bisnis pendekatan kuantitatif*. Kencana.

Hidayat, W. W. (2018). *Dasar-dasar analisa laporan keuangan*. Uwais Inspirasi Indonesia.

Indeks Saham Syariah. (t.t.). <https://www.idx.co.id/>. Diambil 20 Februari 2024, dari <https://www.idx.co.id/>

Jayanarendra, A. A. G., & Wiagustini, N. L. P. (2019). *Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Dan Return on Equity Terhadap Underpricing Saat Ipo Di Bei*. Udayana University.

Mar'ati, F. S. (2012). Mengenal Pasar Modal (Instrumen Pokok dan Proses Go Public). *Among Makarti*, 3(1), Article 1.

Santi, Imam Fakhruddin dan Firdaus: Determinan Underpricing Pada IPO yang terdaftar di ISSI: Peran Persentase Penawaran Saham, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan

Mayasari, T., & Yulianto, A. (2018). Pengaruh Return on Equity, Net Profit Margin, dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(1), 44.

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 (peta)*, 3(1), 34–64.

NURMEYDA, L. (t.t.). *ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) PERIODE 2019-2021*. UIN FATMAWATI SUKARNO BENGKULU.

Pahlevi, R. W. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 18(2), Article 2.

Purnama, R. L. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. *Jurnal Fairness*, 4(1), 63.

Putro, H., & Priantinah, D. (2017). Pengaruh umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, earning per share, dan kondisi pasar terhadap underpricing saham pada saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2015. *Jurnal Profita Edisi*, 3, 1–16.

Retnowati, E. (2013). Penyebab underpricing pada penawaran saham perdana di Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 2(2).

Risal, R. (2014). Underpricing: Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Initial Public Offering (IPO). *Akuntabilitas*, 7(1), 48.

Rizal, Y. Z., Pratomo, D., & Hayati, M. (2021). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019. *EKOBIS SYARIAH*, 5(1), 4.

Rizki, M. (2019). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Bank Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Journal of Business Administration Economics & Entrepreneurship*.

Sabita, M. Di. (2022). *Pengaruh Resiko Pandemi COVID-19, Reputasi Underwriter, Profitabilitas, Financial Leverage dan Persentase Penawaran Saham Terhadap Tingkat Underpricing (Studi Empiris pada Perusahaan yang Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Safitri, T. A. (2013). Asimetri informasi dan underpricing. *JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)*, 4(1), 8.

Saputra, B. Y., Firdaus, F., Fakhruddin, I., Rianto, R., Pratiwi, P. N., & Nurhayati, N. (2022). Pengaruh Pendapatan Asli Daerah dan Dana

Santi, Imam Fakhruddin dan Firdaus: Determinan Underpricing Pada IPO yang terdaftar di ISSI: Peran Persentase Penawaran Saham, Finansial Leverage dan Ukuran Perusahaan

Perimbangan Terhadap Belanja Modal Kabupaten Bengkalis. *Eqien-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 1137-1141-1137-1141.

Seto, A. A., Yulianti, M. L., Nurchayati, N., Kusumastuti, R., Astuti, N., Febrianto, H. G., Sukma, P., Fitriana, A. I., Parju, P., & Satrio, A. B. (2023). Analisis Laporan Keuangan. *PT Global Eksekutif Teknologi*, 47.

Setyowati, T. K., & Suciningtyas, S. A. (2018). Analisis Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Saham Perdana (IPO) di BEI Periode 2012-2016 Studi Kasus pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 19(1), 90.

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.

Tuti Ariani, Imam Fakhruddin, & Firdaus Firdaus. (2024). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Retrun Saham Pada Perusahaan Subsektor Transportasi Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indoesia Periode 2016-2020. Dalam *Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Bengkalis*. Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Bengkalis.

V. Wiratna, S. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi*. Pustaka baru press.

Wira, D. (2011). *Jurus CUAN investasi saham Edisi Kedua*. Penerbit Exced, 61.