ISSN : 2354 – 6034 (Print)

ISSN : 2599 – 0187 (Online)

**PENGARUH REPUTASI UNDERWRITER DAN UMUR PERUSAHAAN,
TERHADAP UNDERPRICING SAHAM PADA SAAT INITIAL PUBLIC
OFFERING**

Dinnul Alfian Akbar¹

Fernando Africano²

Abstract

Underpricing is a condition where the stock price in the primary market is lower than the stock price in the secondary market. There are various factors that can affect the level of underpricing of both financial and non-financial factors. This study aims to analyze the effect of underwriter reputation and company age on underpricing.

This study uses a sample of companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) which conducted an initial public offering in the 2014-2018 period. The sampling technique was conducted using the purposive sampling method with predetermined criteria. Obtained a sample of 88 companies.

The results showed that all variables simultaneously had a significant effect on the level of underpricing of shares. Partially the underwriter reputation variable has a significant negative effect on the level of underpricing of shares, while the firm age does not significantly influence the underpricing of shares. The magnitude of the influence of the independent variable research on underpricing shares is 32.4% while the rest is influenced by other variables outside the study.

Keywords: *underwriter reputation, firm age, underpricing, IPO.*

Pendahuluan

Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 (UUPM). Pasal 1 butir 13 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Sedangkan Efek dalam UUPM pasal 1 butir 5 dinyatakan sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat

¹Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Fatah Palembang

²Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Fatah Palembang

berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak kegiatan berjangka atas Efek.³ Dalam perkembangan pasar modal sejumlah instrumen syariah diperkenalkan kepada masyarakat, misalkan saham syariah, obligasi syariah, dan reksadana syariah. Definisi saham dalam konteks saham syariah merujuk kepada definisi saham pada umumnya yang diatur dalam undang-undang maupun peraturan OJK lainnya.⁴

Di Indonesia, perkembangan instrumen syariah di pasar modal sudah terjadi sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai danareksa. Selanjutnya, PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Dana Reksa *Investment Management* (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah. Ada dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, kedua adalah saham yang dicatatkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK no.17/POJK.04/2015.⁵

Kebangkitan pasar modal syariah Indonesia diawali dengan berdirinya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011. ISSI merupakan indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK¹². Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI.⁶

Ketika suatu perusahaan akan menawarkan sahamnya di pasar modal untuk

³Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Prenada Media Kencana, 2008), 55.

⁴Bursa Efek Indonesia, "Produk Syariah", (<https://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah/>) diakses 25 Juni 2019 pukul 14.40)

⁵Bursa Efek Indonesia, "Produk Syariah", (<https://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah/>) diakses 25 Juni 2019 pukul 14.40)

⁶Bursa Efek Indonesia, "Indeks Saham Syariah", (<https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>), diakses 12 Juli 2019 pukul 22.53)

pertama kali, maka perusahaan tersebut memasuki tahapan *Initial Public Offering* (IPO) atau Penawaran Umum Perdana. Pada tahap inilah perusahaan akan menjadi perusahaan terbuka atau *go public*. *Go public* memberikan berbagai keuntungan bagi perusahaan seperti memperoleh sumber pendanaan baru, memberikan kesempatan bagi perusahaan agar dapat melakukan pengembangan usaha atau ekspansi, maupun meningkatkan citra perusahaan dan nilai perusahaan. Harga saham pada saat IPO seringkali memiliki selisih dengan harga saham yang sama di pasar sekunder. Jika harga saham pada saat IPO lebih rendah dibandingkan harga saham di pasar sekunder, maka terjadi *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga saham pada saat IPO lebih tinggi dibandingkan harga saham di pasar sekunder, yang terjadi adalah *overpricing*.

Fenomena *underpricing* dapat terjadi karena asimetri informasi yang dapat terjadi antara investor *informed* dengan *uninformed*. Pada model Rock, *informed* investor mengetahui informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan emiten, sehingga kelompok *informed* investor hanya berpartisipasi pada saham-saham yang *underpriced* yang diindikasikan dengan adanya *initial return*. Agar kelompok *uninformed* investor berpartisipasi dalam penawaran perdana maka emiten akan menetapkan harga yang murah (*underpriced*) bagi penawaran sahamnya. Adanya asimetri informasi telah mengakibatkan perbedaan harga saham di pasar perdana dengan pasar sekunder sehingga memicu ketertarikan beberapa peneliti untuk menganalisis lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* yang diukur dengan *initial return*.

Beberapa bukti empiris menunjukkan bahwa *underpricing* yang terjadi di pasar perdana merupakan gejala umum di setiap pasar modal di dunia⁷. Fenomena *underpricing* telah didokumentasikan oleh sejumlah peneliti seperti Ibbotson (1975) dan Ibbotson et. al., (1993) pada pasar modal di Amerika Serikat, Reber and Fong (2006) di pasar modal Singapura, dan Ahmad-Zaluki, Campbell, dan Goodacre (2007) di pasar modal Malaysia⁸. Penelitian dari Husnan (1996) menunjukkan bahwa IPO pada perusahaan privat maupun pada perusahaan milik negara (BUMN) biasanya

⁷Ami Utamaningsih, "Underpricing, Faktor Robust IPO Pada Bursa Efek Indonesia", Jurnal Manajemen Teori dan Terapan Tahun 6, No. 3, Desember 2013, 153.

⁸Zaenal Arifin, "Potret IPO di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Siasat Bisnis Vol. 14 No. 1, April 2010, 91.

mengalami *underpriced*.⁹ Tabel berikut memperlihatkan 149 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 sampai dengan 2018. Sebanyak 136 perusahaan mengalami *underpricing* pada penjualan saham di pasar perdana.

Tabel 1
Tingkat Rata-Rata *Underpricing* pada saat *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018

Tahun	Jumlah IPO	Tingkat <i>Underpricing</i>	
		Jumlah	Persentase
2014	23	20	86,95
2015	17	15	88,23
2016	15	14	93,33
2017	36	33	91,66
2018	58	54	93,10
Jumlah	149	136	90,65

Sumber : e-bursa.com (data diolah), 2019

Fenomena *underpricing* sebenarnya merugikan perusahaan calon emiten karena perusahaan tidak dapat memperoleh dana secara maksimal. Sementara kondisi *overpricing* dapat menguntungkan perusahaan calon emiten, hal ini justru merugikan investor karena mereka tidak mendapatkan *initial return*. *Initial return* adalah tingkat pengembalian yang diperoleh investor selama periode dari saat saham yang dibeli pada pasar perdana dengan harga penutupan pada hari pertama.¹⁰ Pihak emiten dan *underwriter* mempunyai peran penting dalam menentukan harga saham perdana. Oleh karena itu reputasi *underwriter* sebagai penjamin emisi akan berpengaruh terhadap tinggi rendahnya tingkat *underpricing*. Apabila *underwriter* termasuk ke dalam tipe *full commitment* maka ia beresiko harus membeli semua saham yang tidak terjual. Untuk mengantisipasi halini, *underwriter* cenderung menetapkan harga saham perdana

⁹Siti Nurhidayati Nur Indriantoro, "Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Tingkat *Underpriced* Pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Jakarta". Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol.13 No. 1, Tahun 1998, 1.

¹⁰Adler H. Manurung, *Teori Investasi : Konsep dan Empiris* (Jakarta: Adler Manurung Press, 2012)

yang lebih rendah. Akan tetapi, *underwriter* yang telah memiliki reputasi tinggi akan lebih dipercaya oleh pasar sehingga lebih berani memasang harga saham yang lebih tinggi. Dengan demikian reputasi *underwriter* akan berpengaruh secara negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Umur perusahaan dapat menjadi faktor yang dipertimbangkan investor ketika akan menanamkan modalnya. Perusahaan yang sudah lama berdiri dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan tersebut sudah berpengalaman dan memiliki kemampuan bertahan menghadapi persaingan. Investor cenderung lebih percaya kepada perusahaan yang telah lama berdiri dibandingkan perusahaan yang masih baru. Perusahaan yang sudah lama berdiri diharapkan mampu mengurangi ketidakpastian di masa yang akan datang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Indita Azisia Risqi & Puji Harto pada tahun 2013 menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham.¹¹ Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Reza WidharPahlevi pada tahun 2014 memberikan hasil bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.¹²

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aslintania Devi pada tahun 2011 menemukan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ricky Riyadi pada tahun 2013 tidak menemukan pengaruh signifikan antara umur perusahaan terhadap *underpricing* saham.¹³

Underpricing

Underpricing adalah keadaan dimana harga saham pada saat penawaran perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan harga saham yang sama di pasar sekunder. Dari beberapa penelitian menunjukan bahwa *underpricing* terjadi hampir pada setiap pasar efek di seluruh dunia seperti Amerika Serikat (Bavers et al, 1988), Korea (Kim et al, 1993), Taiwan (Liaw, Lie, Wei, 2000), serta Jepang (Kutsuna dan Smith, 2000) (Yolana

¹¹Indita Azisia Risqi & Puji Harto, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia”. Diponegoro Jurnal of Accounting Vol.2 No.3, 2013, 1.

¹²Reza Widhar Pahlevi, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia”. Jurnal Siasat Bisnis Vol.18 No.2, Juli 2014, 1.

¹³Ricky Riyadi, “Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana (IPO) di BEI Periode 2009-2012”. Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Riau, 2013.

dan Martani, 2005).¹⁴ Hal ini juga terjadi pada pasar efek di Indonesia. Penelitian Daljono (2000) menunjukkan bahwa penawaran saham perdana pada perusahaan-perusahaan privat maupun BUMN di Indonesia umumnya mengalami *underpricing*.¹⁵ *Underpricing* disebabkan oleh adanya perbedaan kepentingan antara pihak-pihak yang terlibat dalam penawaran saham perdana. Harga saham pada saat penawaran perdana (IPO) ditentukan oleh perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme penawaran dan permintaan pasar.

Initial Public Offering (IPO)

Initial Public Offering (IPO) atau penawaran umum perdana merupakan istilah yang digunakan untuk mendeskripsikan tahapan ketika kegiatan penawaran saham perusahaan dilakukan ke publik untuk pertama kali. UU RI No 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat. Efek dalam hal ini berupa surat berharga yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan, kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dari setiap derivatif dari efek. Harga saham yang dijual di pasar perdana ditentukan melalui kesepakatan antar perusahaan yang akan melakukan *go public* dan penjamin emisi (*underwriter*). Biasanya *underwriter* cenderung menetapkan harga yang lebih rendah dibandingkan harga yang diinginkan perusahaan emiten. Hal ini dilakukan untuk mengurangi resiko yang harus ditanggung oleh *underwriter* jika saham yang ditawarkan tidak habis terjual. Harga penawaran yang relatif rendah inilah yang menjadi salah satu penjelasan mengapa harga saham pada saat dibuka di pasar sekunder harganya cenderung meningkat. Jika harga saham di pasar sekunder lebih tinggi dibandingkan harga saham pada saat IPO, maka terjadilah *underpricing*.

Umur Perusahaan

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan bertahan perusahaan dalam menghadapi

¹⁴ Chastina Yolana & Dwi Martani, "Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001". Jurnal SNA 8, September 2005, 91.

¹⁵ Hestyta Nirmala Sari, Ahmad Juanda dan Eny Suprpti, "Pengaruh *Financial Leverage*, *Roi*, *Roe*, *Reputasi Auditor*, dan *Reputasi Underwriter* terhadap *Tingkat Underpricing Saham pada Saat IPO di BEJ*". Jurnal Revisi Akuntansi Keuangan Vol. 4 No. 1, April 2014, 545.

persaingan bisnis.¹⁶Umur perusahaan dapat menjadi petunjuk bagi investor bahwa perusahaan tersebut sudah memiliki pengalaman dan mampu menghadapi persaingan bisnis. Perusahaan yang masih relatif baru, akan memiliki lebih sedikit data yang dipublikasikan. Kurangnya informasi yang dapat diperoleh calon investor mengakibatkan tingkat ketidakpastian yang lebih tinggi sehingga tingkat resiko menjadi lebih tinggi.

Semakin lamanya umur perusahaan, maka semakin banyak informasi yang diserap oleh masyarakat. Perusahaan yang telah lama berdiri akan mempunyai publikasi perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang masih baru. Dengan adanya publikasi yang luas akan mempermudah investor dalam memperoleh informasi. Investor dapat memanfaatkan informasi tersebut untuk mengurangi adanya asimetri informasi dan akan memperkecil ketidakpastian yang ada di pasar.

Metode Penelitian

Penelitian dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling*.Metode *Purposive Sampling* merupakan metode pengambilan sampel berdasarkan pada beberapa pertimbangan atau kriteria tertentu dan diperoleh sampel perusahaan sebanyak 89 perusahaan.

Variabel Dependen(Terikat)

Variabel dependen didalam penelitian ini adalah tingkat *underpricing* saham.*Underpricing* yang diprosikan sebagai *Initial Return* (IR) merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana (saat IPO) dengan harga jual saham bersangkutan di hari pertama di pasar.

Variabel Independen(Bebas)

Reputasi Underwriter

Hingga saat ini, belum ada standar baku untuk mengkategorikan *underwriter* bereputasi baik atau buruk. Penilaian reputasi *underwriter* dapat dilihat berdasarkan perangkungan di *IDX Fact Book*.Reputasi *underwriter* merupakan variabel independen

¹⁶Ricky Riyadi, "Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana (IPO) di BEI Periode 2009-2012". Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Riau, 2013, 1.

yang berukuran kategori atau berskala non-parametrik yang diukur menggunakan variabel *dummy* dengan memberi nilai 0 dan 1. *Underwriter* yang masuk top 10 dalam 50 *most active IDX members* berdasarkan total frekuensi perdagangan diberi nilai 1. Dan *underwriter* yang tidak masuk *top 10* diberi nilai 0.¹⁷

Umur Perusahaan

Umur perusahaan diukur dengan skala tahun berdasarkan tahun berdiri perusahaan sampai

dengan tahun ketika perusahaan melakukan IPO. Pengukuran umur perusahaan dapat dilihat pada rumus berikut:

Hasil Penelitian

$$\text{Age} = \text{Tahun IPO} - \text{Tahun Perusahaan Berdiri}$$

Tabel 2 Hasil Uji F

F	Sig.
13,408	0,000

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas maka dapat diketahui nilai F hitung sebesar 13,408. Nilai Ftabel sebesar 3,10 maka dapat disimpulkan bahwa Reputasi *Underwriter* dan Umur Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *Undepricing* Saham. Dengan nilai nilai Sig. sebesar 0,000.

Tabel 3. Hasil Uji t

Model	t	Sig.
Reputasi <i>Underwriter</i>	-2,143	0,035
Umur Perusahaan	-1,516	0,133

Sumber: Data diolah, 2019

¹⁷Dhani Utary Firmanah, Skripsi: “Analisis Pengaruh Informasi Non Keuangan, Informasi Keuangan, dan Ownership Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI Periode 2008-2014” (Semarang: Universitas Diponegoro, 2015), 78.

Nilai t tabel sebesar 1,98827. Tabel diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Besarnya nilai Sig. untuk variabel reputasi *underwriter* adalah sebesar 0,035 yang berarti nilai Sig. < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.
2. Besarnya nilai Sig. untuk variabel umur perusahaan adalah sebesar 0,133 yang berarti nilai Sig. > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R Square
1	0,324

Sumber: Data diolah SPSS 23, 2019

Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing* Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial menggunakan regresi linear berganda, diperoleh hasil bahwa reputasi *underwriter* yang digunakan perusahaan sampel saat melakukan IPO dalam periode 2014-2018 berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada hasil pengumpulan data perusahaan sampel. Sari Melati Kencana Tbk yang merupakan perusahaan sampel dengan tingkat *underpricing* paling rendah sebesar 0,45% menggunakan *underwriter* dengan reputasi yang baik. Sementara seluruh perusahaan yang mengalami tingkat *underpricing* paling tinggi menggunakan *underwriter* dengan reputasi yang tidak baik.

Reputasi *underwriter* menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor ketika akan berinvestasi karena *underwriter* yang memiliki reputasi baik dianggap memiliki informasi lengkap mengenai kondisi emiten maupun informasi mengenai pasar. *Underwriter* yang memiliki reputasi yang baik lebih berani menetapkan harga saham yang lebih tinggi sehingga tingkat *underpricing* lebih rendah. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh I Putu Eddy Pratama Putra & Luh Komang Sudjarni (2017).

Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial menggunakan regresi linear berganda diperoleh hasil bahwa umur perusahaan sampel saat melakukan IPO dalam

periode 2014-2018 tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari data sampel perusahaan, terdapat sejumlah perusahaan sampel yang lebih tua ternyata mengalami tingkat *underpricing* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang lebih muda.

Hal ini menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak menjadi faktor yang dipertimbangkan investor ketika mengambil keputusan berinvestasi. Umur perusahaan tidak menjadi jaminan suatu perusahaan memiliki kinerja yang baik dan memiliki banyak informasi yang tersedia bagi investor yang dapat digunakan untuk mengurangi ketidakpastian dalam berinvestasi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Siti Nurhidayati Nur Indrintoro (1998) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Penutup

Berdasarkan hasil penelitian dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: Reputasi *Underwriter* dan Umur Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* Saham perusahaan. Reputasi *underwriter* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* saham. Sedangkan Umur perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.

Penggunaan faktor-faktor yang terbukti berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* sebagai sinyal positif bagi calon investor untuk menunjukkan kualitas dari perusahaan dan mengurangi tingkat ketidakpastian, sehingga perusahaan tidak perlu melakukan *underpricing* yang besar untuk dapat menjual seluruh sahamnya. Hal ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan harga saham.

Referensi

- Alteza, Muniya. 2010. *Underpricing Emisi Saham Perdana: Suatu Tinjauan Kritis*. Jurnal Manajemen Vol. 9 No.2.
- Aningtya, Raisa dan Jubaedah. 2015. *Pengaruh EPS, Proceeds, Serta Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Volume 2 Nomor 2.
- Arifin, Zaenal. 2010. *Potret IPO di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Siasat Bisnis Vol.14 No. 1.

- Auronen, Lauri. 2003. *Asymmetric Information: Theory and Applications*. Finland: Helsinki University of Technology.
- Beatty, Randolph P. *Auditor Reputation and the Pricing of Initial Public Offerings* Accounting Review Vol. LXIV, No. 4.
- Devi, Aslintania. 2011. *Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Informasi Non Keuangan Terhadap Tingkat Underpricing Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009)*. Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Firmanah, Dhani Utary. 2015. *Analisis Pengaruh Informasi Non Keuangan, Informasi Keuangan, dan Ownership Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI Periode 2008 2014*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2011 *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gio, Prana Ugiana, dan Dasapta Erwin Irawan. 2016. *Belajar Statistika dengan R*. Medan: USU Press.
- Haska, Dea. 2017. *Pengaruh Risiko Investasi, Return on Equity (ROE), dan Proceeds Terhadap Underpricing Dengan Reputasi Underwriter Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Non-Keuangan yang IPO di BEI Periode 2010 2017*. JOM Fekon Vol.4 No.1.
- Hendrayadi, Suryani. 2015. *Metode Riset Kuantitatif Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Prenamedia Group.
- Herispon. 2018. *Manajemen Keuangan*. Pekanbaru: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Riau.
- Huda, Nurul, dan Mustafa Edwin Nasution. 2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Prenada Media Kencana.
- Indrianto, Siti Nurhidayati Nur. 1998. *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Underpriced Pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol.13 No. 1.

- Janie, Dyah Nirmala Arum. 2012. *Statistik Deskriptif & Regresi Linier Berganda Dengan SPSS*. Semarang: Semarang University Press.
- Nurfauziah, dan Ratna Sari Endang Safitri. 2013. *Pengaruh Reputasi Underwriter dan Reputasi Auditor Terhadap Underpricing*. Jurnal Siasat Bisnis Vol. 17 No. 1.
- Pahlevi, Reza Widhar. 2014. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Siasat Bisnis Vol. 18 No. 2.
- Putra, I Putu Eddy Pratama, dan Luh Komang Sudjarni. 2017. *Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Saat IPO di BEI*. E-journal Manajemen Unud Vol. 6, No. 1.
- Putri, Sarah Eka Dian, dan Nadia Asandimitra. 2014. *Pengaruh Kuantitas Penawaran Saham, Nilai Penawaran Saham, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO Tahun 2010-2012*. Jurnal Ilmiah Manajemen Volume 2 Nomor 4.
- Rachmawati, Diyah. 2007. *Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Tingkat Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta*. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Risqi, Indita Azisia, dan Puji Harto. 2013. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia*. Diponegoro Journal of Accounting Vol. 2 No. 3.
- Riyadi, Ricky. 2013. *Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana (IPO) di BEI Periode 2009-2012*. Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Riau.
- Safitri, Tety Anggita. 2013. *Asimetri Informasi dan Underpricing*. Jurnal Dinamika Manajemen Vol. 4 No. 1.
- Sari, Hestyia Nirmala, Ahmad Juanda dan Eny Suprpti. 2014. *Pengaruh Financial Leverage, Roi, Roe, Reputasi Auditor, dan Reputasi Underwriter terhadap Tingkat Underpricing Saham pada Saat IPO di BEI*. Jurnal Revisi Akuntansi Keuangan Vol. 4 No. 1.
- Sutedi, Andrian. 2014. *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan*

Prinsip Syariah. Jakarta: Sinar Grafika.

Utamaningsih, Ami. 2013. *Underpricing, Faktor Robust IPO Pada Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Teori dan Terapan Tahun 6 Nomor 3.

Yolana, Chastina, dan Dwi Martani. 2005. *Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001*. Jurnal SNA 8.

Zuhafni, 2014. *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Underpricing Saham Dalam Initial Public Offering (IPO) Pada Kelompok Perusahaan Keuangan dan Non Keuangan di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. e-Jurnal Apresiasi Ekonomi Volume 2 Nomor 1.