

**PENGARUH *UNDERPRICING* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG
MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING***

***THE INFLUENCE OF UNDERPRICING OF SHARES IN COMPANIES
THAT CONDUCT AN INITIAL PUBLIC OFFERING***

**Bayu Eko Saputro
Siti Hayati Efi Friantin
Yenni Khristiana**

Email : baychatila@gmail.com

Progdi S1 Akuntansi STIE AUB Surakarta

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *underwriter*, reputasi auditor, *return on equity*, *debt to asset ratio* dan *proceeds* terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2013-2016. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO tahun 2013-2016. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* sehingga diperoleh jumlah perusahaan sebanyak 84 perusahaan dengan total sampel sebanyak 64 sampel yang memiliki kriteria sampel. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan dan prospektus perusahaan. Data hasil penelitian ini dianalisis dengan teknik uji statistik deskriptif, uji linieritas dan uji hipotesis. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham, sedangkan variabel reputasi auditor, *return on equity*, *debt to asset ratio* dan *proceeds* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

Kata kunci: *underwriter*, reputasi auditor, *return on equity*, *debt to asset ratio*, *proceeds*, *underpricing*

Abstract

The purpose of this study is to determine the influence of underwriters, auditor reputation, return on equity, debt to asset ratio and proceeds against underpricing of shares in companies conducting an initial public offering on the Indonesia Stock Exchange with observation period 2013-2016. Population in this research is company which do IPO year 2013-2016. The sample technique used is purposive sampling so that the number of companies as much as 84 companies with a total sample of 64 samples with sample criteria. This research is a quantitative research with secondary data in the form of financial statement and company prospectus. Data of this research are analyzed by descriptive statistic test, linearity test and hypothesis test. The method of analysis used is multiple linear regression. The result of the analysis shows that the underwriter variable has an effect on the underpricing of stock, while the auditor's reputation variable, return on equity, debt to asset ratio and proceeds have no effect on underpricing of stock.

Keywords : *underwriter*, auditor reputation, *return on equity*, *debt to asset ratio*, *proceeds*, *underpricing*

A. Pendahuluan

Suatu perusahaan mutlak membutuhkan tambahan modal untuk mengembangkan usahanya. Manajemen perusahaan dapat memilih apakah tambahan modal yang diperlukan perusahaan diperoleh dari sumber dana internal atau dari eksternal perusahaan. Sumber dana internal perusahaan dapat berasal dari laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal perusahaan dapat berasal dari hutang bank, pengeluaran surat hutang, dan dengan pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham.

Mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik sering dikenal dengan *go public*. Saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana sebelum diperdagangkan di pasar sekunder. Penawaran saham secara perdana ke publik melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). Harga saham yang akan dijual perusahaan pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara perusahaan dengan *underwriter*, sedangkan harga saham yang dijual pada pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran (Kristiantari, 2013:786).

Terdapat suatu fenomena yang menarik saat perusahaan menerbitkan IPO, yaitu fenomena *underpricing*. *Underpricing* adalah fenomena dimana terdapat selisih positif antar harga saham di pasar sekunder dengan harga saham pada saat penawaran umum perdana. Fenomena tersebut menyebabkan perusahaan tidak dapat memaksimalkan pendanaannya. Penetapan harga saham perdana sangat sulit, karena tidak ada harga pasar sebelumnya yang dapat diobservasi untuk dipakai sebagai penetapan penawaran.

Underwriter memiliki peranan penting dalam proses IPO saham calon emiten, agar sahamnya tidak terlalu dalam mengalami *underpricing*. *Underwriter* juga

memiliki kepentingan memberikan *return* kepada nasabah investor, sehingga penjamin emisi yang baik adalah penjamin emisi yang mampu menjembatani kedua kepentingan tersebut. *Underpricing* juga dapat memberikan *initial return* bagi investor yang membeli saham IPO. *Initial return* adalah keuntungan perdana yang diterima investor akibat pembelian saham IPO.

Emiten yang berkualitas sengaja melakukan *underpricing* saham agar memperoleh keberhasilan tiap melakukan penawaran saham baik saat IPO maupun dimasa selanjutnya. Implikasi lain yang juga diharapkan emiten dari diberikannya sinyal ini adalah mengurangi tingkat *underpricing* pada saat penawaran saham selanjutnya (Wiguna & Yadnyana, 2015:925). Banyak penelitian telah dilakukan untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada IPO. Faktor-faktor yang diteliti antara lain *underwriter*, reputasi auditor, *return on equity* (ROE), *financial leverage* dan *proceeds*. Berikut adalah penjelasan mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya mengenai tingkat *underpricing*.

Penelitian yang dilakukan oleh Yanti & Yasa (2016:267) dan penelitian ulang yang dilakukan oleh Putra & Sudjarni (2017:515) menemukan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Siti (2016:12) berpendapat bahwa reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Penelitian yang dilakukan Kristiantari (2013:803) menemukan bahwa reputasi auditor tidak menunjukkan pengaruh terhadap pengungkapan *underpricing*.

Return on equity (ROE) dapat digunakan sebagai indikator margin laba perusahaan dan efisiensi penggunaan aktiva. Investor dapat menggunakan nilai ROE untuk menilai prospek perusahaan dan membuat keputusan investasi. Penelitian

yang dilakukan oleh Siregar (2017:91) menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* perusahaan manufaktur yang IPO pada periode 1996-2015. Penelitian yang dilakukan Risqi & Harto (2013:6) menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) dan tingkat *leverage* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel *underpricing*.

Pada saat perusahaan menawarkan saham baru, maka terdapat aliran kas masuk dari *proceeds* (penerimaan dari pengeluaran saham). *Proceeds* menunjukkan besarnya ukuran penawaran saham pada saat IPO. Junaeni & Agustian (2013:59) berpendapat bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *proceeds* terhadap tingkat *underpricing* saham.

Studi tentang *underpricing* telah banyak dilakukan, namun masih ada penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda antara satu peneliti dengan peneliti yang lain. Sehingga adanya *research gap* pada penelitian di bidang ini, dianggap menjadi masalah yang menarik untuk diteliti. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka variabel yang mempengaruhi tingkat *underpricing* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *underwriter*, reputasi auditor, *return on equity* (ROE), *financial leverage* (DAR) dan *proceeds*.

B. Metode Penelitian

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran perdana atau IPO pada periode 2013-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dipilih dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan pengujian instrument : uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik,

analisis regresi linier berganda, uji t dan uji R². Sehingga dapat diperoleh gambaran perilaku obyek penelitian.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *underpricing*. *Underpricing* ini diproxy dengan penghitungan *initial return* dari perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering*. *Initial Return* adalah selisih antara harga IPO (*Offering Price*) dan harga saham penutupan hari pertama di pasar sekunder (*Closing Price*).

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

Pengukuran variabel *underwriter* menggunakan variabel *dummy*. Penentuan *underwriter* dengan memberikan nilai 1 untuk perusahaan yang menggunakan *underwriter* dalam daftar top 10 dan memberikan nilai 0 untuk perusahaan yang tidak menggunakan *underwriter* dalam daftar top 10.

Pengukuran variabel reputasi auditor menggunakan variabel *dummy*. Penentuan reputasi auditor menggunakan nilai 1 untuk perusahaan yang menggunakan auditor bereputasi tinggi dan nilai 0 untuk perusahaan yang tidak menggunakan auditor bereputasi tinggi. Auditor yang bereputasi tinggi adalah auditor yang masuk dalam *The Big Four* Kantor Akuntan Publik.

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Variabel *debt to asset ratio* (DAR) menggunakan rasio yang mengindikasikan jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan, pengukuran dengan membandingkan total hutang dengan total aset.

Variabel *proceeds* diukur dengan nilai penawaran saham perusahaan pada saat melakukan IPO. Nilai penawaran saham ini dapat dihitung dengan harga penawaran (*offering price*) dikalikan dengan jumlah lembar saham yang diterbitkan. Nilai

penawaran saham yang digunakan adalah nilai penawaran saham yang telah dibagi dengan nilai ekuitas perusahaan.

$$\begin{aligned}
 & \textit{Proceeds} \\
 & = \frac{\textit{Offering Price}}{\textit{Total Equity}} \times \textit{Lembar Saham}
 \end{aligned}$$

C. Hasil

Dari hasil analisis statistik diperoleh output penelitian sebagai berikut :

1. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Mini mum	Maxi mum	Mean	Std. Deviation
Underwriter	64	0	1	.56	.500
Reputasi Auditor	64	0	1	.14	.350
ROE	64	.20	121.05	25.5222	24.26951
DAR	64	8.00	95.00	60.0231	23.67501
Proceeds	64	.02	16.19	1.4564	2.52065
Underpricing	64	.35	70.00	28.6798	25.35923
Valid N (listwise)	64				

Sumber : Hasil Penelitian, 2018 (Data Diolah)

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
Moeld							

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa diperoleh 64 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian dari 84 populasi perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 2 Hasil *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	64
Normal Parameters ^a	
Mean	.0000000
Std. Deviation	23.41029674
Most Extreme Differences	
Absolute	.140
Positive	.140
Negative	-.118
Kolmogorov-Smirnov Z	1.120
Asymp. Sig. (2-tailed)	.163

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Hasil Penelitian, 2018 (Data Diolah)

Berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 2 terlihat bahwa nilai Asymp.Sig. (2-tailed) adalah 0,163 yang berarti lebih besar dari nilai signifikan (0,05). Dengan kata lain data residual berdistribusi normal.

1 (Constant)	48.407	9.833		4.923	.000		
Underwriter	-.16376	6.420	-.323	2.551	.013	.917	1.091
Reputasi Auditor	-.12582	9.338	-.174	1.348	.183	.883	1.133
ROE	-.069	.136	-.066	.510	.612	.872	1.146

	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VI
1 (Constant)	48.407	9.833		4.923	.000		
Underwriter	16.376	6.420	-.323	2.551	.013	.917	1.091
Reputasi Auditor	12.582	9.338	-.174	1.348	.183	.883	1.133
ROE	-.069	.136	-.066	-.510	.612	.872	1.146
DAR	-.118	.140	-.110	-.844	.402	.858	1.165

Tabel 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.384 ^a	.148	.074	24.39850	2.110

Proceeds	.084	1.383	.008	.061	.952	.777	1.287
----------	------	-------	------	------	------	------	-------

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Hasil Penelitian, 2018 (Data Diolah)

Berdasarkan pengelolaan data pada Tabel 6 diperoleh model persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = 48,407 - 16,376X_1 - 12,582X_2 - 0,069X_3 - 0,118X_4 + 0,084X_5 + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel diatas dapat diimplementasikan sebagai berikut :

a. *Underwriter* terhadap *Underpricing* menunjukkan signifikansi 0,013 < 0,05 dan nilai $t_{hitung} (-2,551) > t_{tabel} (2,001)$, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Artinya secara parsial terdapat pengaruh signifikan antara *Underwriter* terhadap *Underpricing*.

b. Reputasi Auditor terhadap *Underpricing* menunjukkan signifikansi 0,183 > 0,05 dan nilai $t_{hitung} (-1,348) < t_{tabel} (2,001)$, maka H_0 diterima dan H_2 ditolak. Artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara Reputasi Auditor terhadap *Underpricing*.

c. ROE terhadap *Underpricing* menunjukkan signifikansi 0,612 > 0,05 dan nilai $t_{hitung} (-0,510) < t_{tabel} (2,001)$, maka H_0 diterima dan H_3 ditolak. Artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara ROE terhadap *Underpricing*.

d. DAR terhadap *Underpricing* menunjukkan signifikansi 0,402 > 0,05 dan nilai $t_{hitung} (-0,844) < t_{tabel} (2,001)$, maka H_0 diterima dan H_4 ditolak. Artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara DAR terhadap *Underpricing*.

e. *Proceeds* terhadap *Underpricing* menunjukkan signifikansi 0,952 > 0,05 dan nilai $t_{hitung} (0,061) < t_{tabel} (2,001)$, maka H_0 diterima dan H_5 ditolak. Artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Proceeds* terhadap *Underpricing*.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

a. Predictors: (Constant), Proceeds, Reputasi Auditor, Underwriter, ROE, DAR

b. Dependent Variable: Underpricing
Sumber : Hasil Penelitian, 2018 (Data Diolah)

Berdasarkan Tabel 7 terlihat bahwa Adjusted R Square sebesar 0,074 berarti 7,4% variabel *underpricing* dapat dijelaskan oleh *underwriter*, reputasi auditor, ROE, DAR dan *proceeds*, sedangkan sisanya 92,6% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

D. Pembahasan

Pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan secara parsial, diketahui bahwa variabel reputasi

underwriter berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2013-2016 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Risqi & Harto (2013) dan Junaeni & Agustian (2013) yang menemukan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa *underwriter* yang bereputasi tinggi lebih berani menentukan harga yang tinggi atas konsekuensi dari kualitas penjaminannya sehingga tingkat *underpricing* rendah. Dalam hal ini *underwriter* memiliki informasi yang lengkap tentang pasar sehingga investor menggunakan *underwriter* sebagai salah satu pertimbangan dalam berinvestasi di pasar modal.

Pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing*. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan secara parsial, diketahui bahwa variabel reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2013-2016 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Risqi & Harto (2013) dan Kristiantari (2013) yang menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel reputasi auditor terhadap *underpricing*. Temuan dalam penelitian ini memberikan bukti bahwa investor tidak mempertimbangkan reputasi auditor dalam penilaian perusahaan emiten yang melakukan IPO. Hal ini mungkin terjadi karena lemahnya kepercayaan masyarakat terhadap hasil laporan auditor, walaupun emiten telah menggunakan jasa auditor yang bereputasi tinggi.

Pengaruh ROE terhadap *underpricing*. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan secara parsial, diketahui bahwa variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2013-2016 di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Risqi & Harto (2013) dan Siregar (2017) yang menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel ROE terhadap *underpricing*. Hal ini disebabkan karena investor menduga adanya indikasi emiten melakukan kebijakan *earnings management* dalam laporan keuangannya, karena emiten ingin memberikan signal positif kepada pasar mengenai perusahaannya. Risqi & Harto (2013:6) mengatakan bahwa emiten yang terindikasi melakukan kebijakan *earnings management* dilakukan sebagai upaya untuk memberikan informasi kinerja yang lebih baik agar pasar merespon kebijakan IPO secara positif.

Pengaruh DAR terhadap *underpricing*. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan secara parsial, diketahui bahwa variabel DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2013-2016 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Risqi & Harto (2013) dan Irine (2016) yang menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel DAR terhadap *underpricing*. Tidak berpengaruhnya variabel DAR terhadap *underpricing* dalam penelitian ini secara tidak langsung menjelaskan bahwa dalam melakukan investasi di pasar modal, investor tidak selalu menganalisis dari aspek fundamental saja akan tetapi juga berpotensi menganalisis melalui perspektif teknikal.

Pengaruh *proceeds* terhadap *underpricing*. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan secara parsial, diketahui bahwa variabel *proceeds* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2013-2016 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Junaeni & Agustian (2013) yang menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel *proceeds* terhadap *underpricing*. Nilai

proceeds yang tinggi akan meyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut memang perusahaan dengan prospek yang baik dan dapat dipercaya. Akan tetapi dengan semakin tingginya nilai *proceeds*, akan berdampak pada *initial return* yang semakin rendah, dimana hal tersebut berpengaruh terhadap penilaian investor dalam keputusan investasinya.

E. Simpulan dan Saran

Hasil penelitian dan pembahasan menunjukkan bahwa variabel *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO, sedangkan variabel reputasi auditor, ROE, DAR dan *proceeds* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO. Sebesar 7,4% variabel *underpricing* dapat dijelaskan oleh *underwriter*, reputasi auditor, ROE, DAR dan *proceeds*, sedangkan sisanya 92,6% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Berdasarkan uraian kesimpulan diatas maka bagi emiten yang akan melakukan IPO, hendaknya memilih *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi selaku penjamin emisi saham. Sehingga dapat menjadi perantara yang baik antara emiten dengan investor dan tercipta penawaran yang saling menguntungkan. Bagi calon investor yang ingin melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan IPO, sebaiknya mempertimbangkan faktor yang telah terbukti mempengaruhi tingkat *underpricing* secara signifikan yaitu *underwriter*. Dengan demikian para calon investor diharapkan mampu mengoptimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko atas investasi yang dilakukan. Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik atas fenomena *underpricing* ini disarankan untuk memperpanjang periode penelitian 2-3 tahun dan menambahkan variabel-variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* saham, seperti kurs dan ukuran perusahaan. Serta menggunakan metode lain yang lebih akurat

sebagai dasar pemeringkatan *underwriter* dan auditor selain menggunakan variabel *dummy*.

Daftar Pustaka

- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori an Aplikasi dengan SPSS*, Badan Penerbit Andi Publisher, Yogyakarta.
- Ghozali, Imam, 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rivai, H. Veithzal, Modding, H. Basri, Veithzal, Andria Permata, dan Mariyanti, Tatik, 2013. *Financial Institution Management*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Rajawali Pers, Jakarta.
- Risqi, I. & Harto, P. 2013. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing ketika Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia*, Diponegoro Journal of Accounting, ISSN: 2337-3806, Vol.2, No.3.
- Junaeni, I. & Agustian, R. 2013. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di BEI*, Perbanas Institute, ISSN: 23383321, Vol.1, No.1.
- Kristiantari, I. 2013. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika, ISSN: 2089-3310, Vol.2, No.2.
- Wahyusari, A. 2013. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham saat IPO di BEI*, Accounting Analysis Journal, ISSN: 2252-6765, Vol.2, No.4.
- Wiguna, I. & Yadnyana, K. 2015. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Initial Return pada Penawaran Saham Perdana*, E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, ISSN: 2337-

- 3067, Vol.4, No.12.
- Wiyani, N. 2016. *Underpricing Pada Initial Public Offering (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2014)*, Jurnal Online Insan Akuntan, E-ISSN: 2528-0163, Vol.1, No.2.
- Yanti, E. & Yasa, G. 2016. *Determinan Underpricing Saham Perusahaan Go Public tahun 2009-2013*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, ISSN: 2302-8556, Vol.16, No.1.
- Putra, I. & Sudjarni, L. 2017. *Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan dan Jenis Industri terhadap Underpricing saat IPO di BEI*, E-Jurnal Manajemen Unud, ISSN: 2302-8912, Vol.6, No.1.
- Siregar, E. 2017. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 1996-2015*, Jurnal Aplikasi Manajemen, Ekonomi dan Bisnis, ISSN: 2541-1438, Vol.2, No.1.