

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *EARNING PER SHARE* (EPS), REPUTASI *UNDERWRITER*, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM PADA SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2022-2024

Rahmat Christ Notatema Zai¹, Kornelius Harefa², Taufik Hidayat³, Azizul Kholis⁴
rahmatchristnotatemaz@gmail.com¹, korneliusharefa@unimed.ac.id²,
thidayat@unimed.ac.id³, azizulkholis@unimed.ac.id⁴
Universitas Negeri Medan

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, *earning per share*, reputasi *underwriter*, *leverage* dan profitabilitas terhadap tingkat *underpricing* saham. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022-2024. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sejumlah 115 perusahaan. Analisis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda melalui program *Statistical Package for Social Science* (SPSS) versi 26. Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia. *Earning per share* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia. Reputasi *underwriter* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia. Secara simultan ukuran perusahaan, *earning per share*, reputasi *underwriter*, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan, *Earning Per Share* (EPS), Reputasi *Underwriter*, *Leverage*, Profitabilitas, *Underpricing* Saham.

Abstract

This study aims to examine the effects of firm size, earnings per share, underwriter reputation, leverage, and profitability on the degree of stock underpricing. The study employs a quantitative research design with an associative approach. The population consists of all companies that conducted initial public offerings (IPOs) on the Indonesia Stock Exchange from 2022 to 2024. The sample was determined using purposive sampling, resulting in a sample of 115 companies. The analysis was conducted using multiple linear regression analysis via the Statistical Package for Social Sciences (SPSS) version 26. Based on the results, it was found that, partially, firm size does not have a significant effect on stock underpricing during IPOs on the Indonesia Stock Exchange. Earnings per share have a significant negative effect on stock underpricing during IPOs on the Indonesia Stock Exchange. Underwriter reputation has a significant negative effect on stock underpricing during IPOs on the Indonesia Stock Exchange. Leverage has a significant positive effect on stock underpricing during IPOs on the Indonesia Stock Exchange. Profitability has a significant positive effect on stock underpricing during IPOs on the Indonesia Stock Exchange. Simultaneously, firm size, earnings per share, underwriter reputation, leverage, and profitability have a significant effect on stock underpricing during IPOs on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *Company Size, Earnings per Share, Underwriter Reputation, Leverage, Profitability, Stock Underpricing.*

PENDAHULUAN

Dalam rangka mengembangkan usahanya perusahaan membutuhkan pendanaan yang cukup besar. Salah satu kebijakan pendanaan eksternal yang dapat ditempuh melalui sarana

sumber dana pasar modal yaitu melakukan emisi saham atau Initial Public Offering (IPO). Emisi saham merupakan salah satu strategi untuk mengembangkan usaha melalui penawaran saham kepada masyarakat luas. Penawaran umum (IPO) diharapkan akan berakibat pada membaiknya prospek perusahaan yang terjadi karena ekspansi yang akan dilakukan. Pasar modal memainkan peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, terutama dengan berfungsi sebagai sumber pembiayaan jangka panjang bagi perusahaan dan menyediakan instrumen investasi bagi investor. Pasar modal memegang peranan vital sebagai salah satu motor penggerak perekonomian nasional dan sumber pendanaan strategis bagi korporasi di Indonesia. Melalui mekanisme *Initial Public Offering* (IPO), perusahaan dapat mengakses modal dari publik untuk membiayai ekspansi, membayar utang, atau melakukan investasi strategis lainnya (Solida et al., 2020).

Namun, IPO tidak selalu mencerminkan efisiensi pasar. Permasalahan yang sering terjadi adalah *underpricing*, yaitu kondisi di mana harga penutupan saham pada hari pertama perdagangan melebihi harga penawaran awal. Bukti empiris dari berbagai pasar modal di seluruh dunia menunjukkan bahwa *underpricing* cenderung terjadi lebih sering daripada *overpricing* Indonesia termasuk di antara negara-negara dengan tingkat *underpricing* IPO tertinggi di Asia Tenggara. *Underpricing* didefinisikan sebagai kondisi di mana harga saham pada penawaran perdana (pasar primer) ditetapkan lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupannya pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder (Yuniarti & Syarifudin, 2020). Fenomena ini tidak memberikan manfaat bagi perusahaan yang melakukan go public, karena pendapatan yang diperoleh tidak mencapai potensi maksimal. Sebaliknya, apabila terjadi *overpricing*, hal tersebut dapat merugikan investor karena mereka tidak memperoleh imbal hasil awal yang optimal, yang dikenal sebagai initial return. Initial return didefinisikan sebagai keuntungan yang diraih oleh pemegang saham akibat perbedaan antara harga pembelian saham di pasar primer dan harga penjualan saham tersebut di pasar sekunder (Asnaini, 2020).

Tingkat *underpricing* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor keuangan maupun non keuangan. Faktor pertama yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah ukuran besar-kecilnya suatu entitas bisnis yang biasa ditinjau dari total aset, total penjualan, atau kapitalisasi pasar yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian oleh Asana & Pratama (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* IPO periode 2015-2017 di Bursa Efek Indonesia.

Faktor kedua yaitu *Earning Per Share*. *Earning Per Share* (EPS) merupakan indikator penting yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih bagi setiap lembar saham yang beredar. Sebuah studi internasional yang dilakukan oleh Ali et al. (2020) menyatakan bahwa di pasar saham Pakistan, EPS berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* IPO, memperkuat pandangan bahwa kemampuan laba per saham menjadi sinyal fundamental yang dipertimbangkan oleh investor global. Secara umum, EPS dapat dijadikan alat ukur fundamental bagi investor dalam menilai nilai intrinsik saham pada tahap IPO.

Faktor Ketiga yaitu Reputasi *Underwriter*. Reputasi *underwriter* merujuk kepada kredibilitas dan rekam jejak perusahaan penjamin emisi (*underwriter*) dalam mengelola proses penawaran umum perdana (IPO). Dalam penelitian oleh Pahlevi et al. (2021) terhadap perusahaan yang IPO di BEI pada periode 2010-2014 ditemukan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* artinya, perusahaan dengan *underwriter* yang bereputasi cenderung menghadapi tingkat *underpricing* yang lebih rendah.

Faktor Keempat yaitu Leverage. Leverage merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk membiayai asetnya dan sering diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) atau Debt to Asset Ratio (DAR)., studi oleh Ayu Ditasari & Dwi Haryanto (2024) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan

terhadap underpricing di pasar Indonesia, karena investor menganggap struktur modal tinggi sebagai indikator risiko dan ketidakpastian.

Faktor Kelima yaitu Profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio yang menilai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Laba biasanya berasal dari penjualan aset atau modal. Investor mungkin menggunakan rasio ini untuk memprediksi operasi suatu perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rafieldy & Yusrialis (2023) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Snyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali di kemukakan oleh Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul “Job Market Signaling”. Teori sinyal merupakan sebuah konsep yang menyatakan bahwa individu atau organisasi dapat mengomunikasikan informasi yang tidak dapat diamati secara langsung kepada pihak lain melalui tindakan atau sinyal tertentu. Sinyal tersebut dijadikan sebagai petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Initial Public Offering (IPO)

Initial Public Offering (IPO) merupakan langkah penting bagi sebuah perusahaan untuk pertama kali menawarkan saham biasa kepada publik yang memungkinkan publik untuk membeli kepemilikan di perusahaan tersebut (Tubolla & Tjakrawala, 2024). Tujuan fundamental sebuah korporasi atau perusahaan dalam melakukan Initial Public Offering (IPO) adalah untuk memperkuat struktur permodalan dan ekuitas perusahaan. Perolehan dana segar dari pasar modal ini memberikan fleksibilitas finansial yang krusial bagi emiten untuk mendanai berbagai agenda strategis, mulai dari ekspansi operasional, restrukturisasi utang, hingga penguatan modal kerja. Selain itu, IPO berfungsi sebagai katalisator dalam mendukung inovasi melalui diversifikasi lini bisnis guna menjamin keberlanjutan perusahaan di masa depan.

Pasar Modal

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal bertindak sebagai dasar hukum komprehensif yang mengonsolidasi regulasi terkait penawaran umum dan perdagangan efek. Selain itu, undang-undang ini mengatur eksistensi serta peran strategis lembaga dan profesi penunjang pasar modal dalam menjamin terciptanya aktivitas pasar yang teratur, wajar, dan efisien di Indonesia

Underpricing

Rafieldy & Yusrialis (2023) mendefinisikan *underpricing* sebagai situasi di mana harga penawaran umum perdana (IPO) saham perusahaan ditetapkan lebih rendah dari nilai pasar sebenarnya pada hari pertama perdagangan. Fenomena ini dianggap merugikan bagi perusahaan yang melakukan IPO, karena dana yang diperoleh dari penjualan saham pada IPO tidak mencapai potensinya. Underpricing secara efektif mewakili peluang yang terlewatkan bagi perusahaan untuk memperoleh modal tambahan, karena saham yang dijual kepada publik dihargai di bawah nilai pasar sebenarnya pada hari pertama pencatatan. Hal ini dapat mengurangi jumlah modal yang dihimpun oleh perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada rencana ekspansi atau kegiatan operasionalnya. Tingkat underpricing saham dapat dihitung menggunakan initial return. Initial return atau selisih antara harga penutupan saham di pasar sekunder dan harga penawaran awalnya, dapat digunakan untuk menilai apakah harga saham tersebut terlalu rendah.

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

Ukuran Perusahaan

Menurut Haryadi & Apriyanto (2025), ukuran suatu perusahaan merupakan indikator lingkup operasinya, yang dapat dihitung berdasarkan berbagai kriteria, termasuk total aset, total modal, total pendapatan penjualan dan jumlah karyawan. Ukuran perusahaan (firm size) dalam penelitian ini diukur dengan mengonversrsi total aset perusahaan ke dalam logaritma natural. Rumus untuk menghitung ukuran perusahaan yaitu sebagai berikut :

$$\text{Firm Size} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

Earning Per Share

Menurut Haniifah & Hartati (2021), *earning per share* didefinisikan sebagai jumlah keuntungan per saham yang diperoleh sebuah perusahaan. Industri yang mengalokasikan EPS dalam jumlah besar merasa industrinya sulit berkembang pesat, karena semua dana untuk pendapatan industri diberikan kepada pemegang saham, sehingga industri tidak memiliki tambahan dana untuk tumbuh. Rumus untuk menghitung earning per share yaitu sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Reputasi Underwriter

Reputasi penjamin emisi berfungsi sebagai instrumen untuk memvalidasi ketepatan penetapan harga perdana, guna memastikan nilai saham tidak mengalami depresiasi saat memasuki pasar sekunder (Cahyana et al., 2025). Reputasi penjamin emisi (underwriter) merepresentasikan tingkat kredibilitas dan kapabilitas profesional yang dibangun melalui pengalaman dalam memfasilitasi penawaran umum perdana (IPO). Dalam konteks penelitian ini, reputasi tersebut diproksikan melalui total trading value yang dihasilkan oleh perusahaan sekuritas, yang sekaligus menjadi indikator tingkat aktivitas operasional entitas tersebut dalam periode tertentu (Ayuwardani & Isroah, 2018). Secara metodologis, variabel ini diukur menggunakan variabel dummy: nilai 1 diberikan kepada underwriter yang tergolong dalam 20 most active brokerage houses in total frequency berdasarkan data resmi Fact Book Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan nilai 0 diberikan bagi mereka yang berada di luar peringkat tersebut.

Leverage

Menurut Kasmir (2022), leverage merupakan rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur proporsi pembiayaan aktiva perusahaan melalui utang. Rasio ini juga digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Leverage bisa digunakan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan. Dalam penelitian ini rasio leverage yang digunakan adalah Debt to Equity Ratio (DER). Alasan penggunaan DER yaitu karena DER lebih menunjukkan hubungan antara total utang perusahaan dengan besarnya pendanaan yang dibiayai oleh ekuitas pemegang saham. Rasio ini juga dapat menjadi pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena apabila DER tersebut tinggi maka risiko yang akan dihadapi investor akan semakin besar sehingga tingkat underpricing yang terjadi akan semakin tinggi (Yuniarti & Syarifudin, 2020). Rumus untuk menghitung Debt to Equity Ratio yaitu sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal (Wicaksono, 2020). Profitabilitas diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap underpricing, mengingat secara logis

profitabilitas berkorelasi langsung dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Pengukuran tingkat profitabilitas perusahaan yang paling umum digunakan adalah Return on Assets (ROA). Nilai ROA yang tinggi menyampaikan sinyal positif kepada investor, yang mengindikasikan potensi pengembalian investasi yang menguntungkan serta persepsi risiko yang rendah.. Rumus untuk menghitung Return On Asset (ROA) yaitu sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan (annual report) perusahaan yang tersedia di situs resmi BEI yang dapat diakses pada situs (www.idx.co.id). Waktu penelitian ini dilaksanakan pada Februari sampai Maret 2026. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan IPO yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dikumpulkan berdasarkan dokumentasi perusahaan yang telah dipublikasikan oleh BEI dan dapat diakses melalui situs www.idx.co.id meliputi laporan keuangan yang tersedia di situs resmi perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah ukuran perusahaan, earning per share, reputasi underwriter, leverage, dan profitabilitas berpengaruh terhadap underpricing saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Penelitian

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022-2024. Sampel penelitian ini dipilih menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu untuk menentukan perusahaan yang layak dijadikan sampel. Adapun kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Pengambilan Sampel.

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang masuk <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2024	173
2	Perusahaan IPO yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode 2022-2024	(0)
3	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah	(6)
4	Perusahaan yang tidak tergolong dalam papan pencatatan utama dan pengembangan	(36)
5	Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> (<i>overpricing</i>)	(16)
6	Jumlah Sampel Perusahaan	115

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2026

Berdasarkan tabel 1, total perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022-2024 yaitu sebanyak 115 sampel. Berikut ini disajikan daftar perusahaan yang *Initial Public Offering* (IPO) yang digunakan dalam penelitian:

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	SEMA	PT Semacom Integrated Tbk
2	ASLC	PT Autopedia Sukses Lestari Tbk
3	NETV	PT MDTV Media Technologies Tbk
4	ENAK	PT Champ Resto Indonesia Tbk

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
5	NTBK	PT Nusatama Berkah Tbk
6	STAA	PT Sumber Tani Agung Resources Tbk
7	BIKE	PT Sepeda Bersama Indonesia Tbk
8	WIRG	PT WIR ASIA Tbk
9	SICO	PT Sigma Energy Compressindo Tbk
10	TLDN	PT Teladan Prima Agro Tbk
11	MTMH	PT Murni Sadar Tbk
12	SWID	PT Saraswanti Indoland Development Tbk
13	CHEM	PT Chemstar Indonesia Tbk
14	TRGU	PT Cerestar Indonesia Tbk
15	DEWI	PT Dewi Shri Farmindo Tbk
16	AXIO	PT Tera Data Indonusa Tbk
17	HATM	PT Habco Trans Maritima Tbk
18	GULA	PT Aman Agrindo Tbk
19	JARR	PT Jhonlin Agro Raya Tbk
20	ELPI	PT Pelayaran Nasional Ekalya Purnamasari Tbk
21	BUAH	PT Segar Kumala Indonesia Tbk
22	TOOL	PT Rohartindo Nusantara Luas Tbk
23	MEDS	PT Hetzer Medical Indonesia Tbk
24	CRAB	PT Toba Surimi Industries Tbk
25	BSBK	PT Wulandari Bangun Laksana Tbk
26	OMED	PT Jayamas Medica Industri Tbk
27	MKTR	PT Mentobi Karyatama Raya Tbk
28	CBUT	PT Citra Borneo Utama Tbk
29	PRAY	PT Famon Awal Bros Sedaya Tbk
30	KDTN	PT Puri Sentul Permai Tbk
31	PDPP	PT Primadaya Plastisindo Tbk
32	KETR	PT Ketrosden Triasmitra Tbk
33	ZATA	PT Bersama Zatta Jaya Tbk
34	MMIX	PT Multi Medika Internasional Tbk
35	VTNY	PT Venteny Fortuna International Tbk
36	CBPE	PT Citra Buana Prasida Tbk
37	BEER	PT Jobubu Jarum Minahasa Tbk
38	ELIT	PT Data Sinergitama Jaya Tbk
39	SUNI	PT Sunindo Pratama Tbk
40	WINE	PT Hatten Bali Tbk
41	PEVE	PT Penta Valent Tbk
42	LAJU	PT Jasa Berdikari Logistics Tbk
43	FWCT	PT Wijaya Cahaya Timber Tbk
44	HALO	PT Haloni Jane Tbk
45	CHIP	PT Pelita Teknologi Global Tbk
46	VAST	PT Vastland Indonesia Tbk

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
47	HILL	PT Hillcon Tbk
48	BDKR	PT Berdikari Pondasi Perkasa Tbk.
49	PTMP	PT Mitra Pack Tbk.
50	TRON	PT Teknologi Karya Digital Nusa Tbk.
51	NSSS	PT Nusantara Sawit Sejahtera Tbk
52	GTRA	PT Grahaprima Suksesmandiri Tbk
53	NCKL	PT Trimegah Bangun Persada Tbk.
54	AWAN	PT Era Digital Media Tbk
55	TYRE	PT King Tire Indonesia Tbk.
56	JATI	PT Informasi Teknologi Indonesia Tbk.
57	DOOH	PT Era Media Sejahtera Tbk
58	RAAM	PT Tripar Multivision Plus Tbk.
59	MPXL	PT MPX Logistics International Tbk
60	SMIL	PT Sarana Mitra Luas Tbk
61	KLAS	PT Pelayaran Kurnia Lautan Semesta Tbk
62	VKTR	PT VKTR Teknologi Mobilitas Tbk
63	CRSN	PT Carsurin Tbk
64	INET	PT Sinergi Inti Andalan Prima Tbk.
65	MAHA	PT Mandiri Herindo Adiperkasa Tbk
66	RMKO	PT Royaltama Mulia Kontraktorindo Tbk.
67	CNMA	PT Nusantara Sejahtera Raya Tbk
68	FOLK	PT Multi Garam Utama Tbk.
69	CYBR	PT ITSEC Asia Tbk. (RUGI)
70	ERAL	PT Sinar Eka Selaras Tbk
71	PPRI	PT Paperocks Indonesia Tbk.
72	LMAX	PT Lupromax Pelumas Indonesia Tbk.
73	MUTU	PT Mutuagung Lestari Tbk
74	RSCH	PT Charlie Hospital Semarang Tbk. (RUGI)
75	BABY	PT Multitrend Indo Tbk.
76	IOTF	PT Sumber Sinergi Makmur Tbk
77	KOCI	PT Kokoh Exa Nusantara
78	PTPS	PT Pulau Subur Tbk.
79	STRK	PT Lovina Beach Brewery Tbk.
80	KOKA	PT Koka Indonesia Tbk.
81	IKPM	PT Ikapharmindo Putramas Tbk.
82	MSTI	PT Mastersystem Infotama Tbk.
83	RGAS	PT Kian Santang Muliatama Tbk.
84	AYAM	PT Janu Putra Sejahtera Tbk.
85	ASLI	PT Asri Karya Lestari Tbk.
86	CGAS	PT Citra Nusantara Gemilang Tbk.
87	NICE	PT Adhi Kartiko Pratama Tbk
88	SMLE	PT Sinergi Multi Lestarindo Tbk

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
89	ACRO	PT Samcro Hyosung Adilestari Tbk.
90	SMGA	PT Sumber Mineral Global Abadi Tbk
91	ALII	PT Ancara Logistics Indonesia Tbk
92	MPIX	PT Mitra Pedagang Indonesia Tbk.
93	TOSK	PT Topindo Solusi Komunika Tbk.
94	UNTD	PT Terang Dunia Internusa Tbk.
95	LIVE	PT Homeco Victoria Makmur Tbk
96	MKAP	PT Multikarya Asia Pasifik Raya Tbk
97	HYGN	PT Ecocare Indo Pasifik Tbk.
98	BAIK	PT Bersama Mencapai Puncak Tbk.
99	VISI	PT Satu Visi Putra Tbk.
100	AREA	PT Dunia Virtual Online Tbk
101	ATLA	PT Atlantis Subsea Indonesia Tbk
102	MHKI	PT Multi Hanna Kreasindo Tbk
103	DATA	PT Remala Abadi Tbk
104	SOLA	PT Xolare RCR Energy Tbk
105	BATR	PT Benteng Api Technic Tbk
106	PART	PT Cipta Perdana Lancar Tbk
107	BLES	PT Superior Prima Sukses Tbk
108	ISEA	PT Indo American Seafoods Tbk
109	GOLF	PT Intra GolfLink Resorts Tbk
110	GUNA	PT Gunanusa Eramandiri Tbk
111	LABS	PT UBC Medical Indonesia Tbk
112	DOSS	PT Global Sukses Digital Tbk
113	NEST	PT Esta Indonesia Tbk
114	VERN	PT Verona Indah Pictures Tbk
115	NAIK	PT Adiwarna Anugerah Abadi Tbk

Hasil Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UP	115	23.93	31.18	26.4373	1.38273
EPS	115	-3.66	149.53	15.9005	25.52378
RU	115	.00	1.00	.2957	.45833
LEV	115	-5.50	23.32	1.5850	3.19874
PRO	115	-.08	1.15	.1081	.13521
UPR	115	1.01	169.39	23.6422	18.12222
Valid N	115				
(listwise)					

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2026

Berdasarkan tabel 2 di atas, dari hasil analisis statistik deskriptif tersebut diketahui bahwa jumlah observasi dalam penelitian (N) adalah pengamatan sampel. Tabel di atas juga menunjukkan hasil uji statistik deskriptif dari masing-masing variabel.

1. Variabel UP memiliki nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 26.4373 dengan standar deviasi sebesar 1.38273. Nilai terendah (*minimum*) dari UP sebesar 23.93 yang dimiliki oleh perusahaan PT Era Digital Media Tbk pada tahun 2023 sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) dari UP adalah sebesar 31.18 yang dimiliki oleh perusahaan PT Trimegah Bangun Persada Tbk pada tahun 2023.
2. Variabel EPS memiliki nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 15.9005 dengan standar deviasi sebesar 25.52738. Nilai terendah (*minimum*) dari EPS adalah sebesar -3.66 yang dimiliki oleh perusahaan PT Champ Resto Indonesia Tbk (RUGI) pada tahun 2022 Sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) dari EPS adalah sebesar 149.53 yang dimiliki oleh perusahaan PT Mastersystem Infotama Tbk pada tahun 2023.
3. Variabel RU memiliki nilai rata-rata 0.2957 dengan standar deviasi sebesar 0.45833. Nilai terendah (*minimum*) dari RU adalah sebesar 0.00 sedangkan nilai tertinggi adalah sebesar 1.00.
4. Variabel Leverage memiliki nilai rata-rata sebesar 1.5850 dengan standar deviasi sebesar 3.19874. Nilai terendah (*minimum*) dari Leverage adalah sebesar -5.50 yang dimiliki oleh perusahaan PT ITSEC Asia Tbk pada tahun 2023 sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) dari Leverage adalah sebesar 23.32 yang dimiliki oleh perusahaan PT Sumber Sinergi Makmur Tbk pada tahun 2023.
5. Variabel Profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0.1081 dengan standar deviasi sebesar 0.13521. Nilai terendah (*minimum*) dari Profitabilitas adalah sebesar -0.08 yang dimiliki oleh perusahaan PT Charlie Hospital Semarang Tbk. pada tahun 2023 sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) dari Profitabilitas adalah sebesar 1.15 yang dimiliki oleh perusahaan PT Sunindo Pratama Tbk pada tahun 2023.
6. Variabel Underpricing memiliki nilai rata-rata (*mean*) 0.1081 dengan standar deviasi sebesar 0.13521. Nilai terendah (*minimum*) dari Underpricing adalah sebesar 1.01 yang dimiliki oleh perusahaan PT Pulau Subur Tbk pada tahun 2023 sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) dari Underpricing adalah sebesar 169.39 yang dimiliki oleh perusahaan PT MDTV Media Technologies Tbk pada tahun 2022.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik berfungsi sebagai fase diagnostik dasar yang dilakukan sebelum analisis regresi berganda untuk memastikan bahwa dataset memenuhi persyaratan statistik yang esensial, sehingga menjamin validitas dan keandalan hasil inferensial selanjutnya. Rangkaian diagnostik ini umumnya mencakup empat penilaian inti:

Uji Normalitas

Model regresi yang baik mengasumsikan bahwa data dasar, terutama residu, mendekati distribusi normal, suatu kondisi yang kritis untuk ketahanan inferensi parametrik. Untuk mengevaluasi asumsi ini, uji normalitas dilakukan untuk memastikan apakah variabel-variabel dalam studi tersebut sesuai dengan distribusi tersebut. Dalam penelitian ini, uji Kolmogorov–Smirnov (K–S), suatu prosedur nonparametrik untuk menguji kesesuaian, digunakan untuk tujuan ini. Hasil uji tersebut sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual	
N			115
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std.		.41716108
	Deviation		

Most Extreme Differences	Absolute Positive	.082
	Negative	-.082
Test Statistic		.082
Asymp. Sig. (2-tailed)		.054 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2026

Berdasarkan tabel *one sample kolmogorov-smirnov test* dapat diketahui pengujian normalitas untuk data diatas menunjukkan bahwa pada model regresi berganda yang dibuat telah mengikuti distribusi normal. Hal tersebut dapat dilihat dari Nilai *Asym sig (2 Tailed)* sebesar $0,054 > 0,05$ dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini Data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan prosedur statistik yang digunakan untuk mendeteksi adanya korelasi linier yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Melalui pengujian ini, dapat dipastikan bahwa setiap variabel independen memberikan kontribusi informasi yang berbeda sehingga model regresi yang dihasilkan valid serta interpretasinya lebih dapat diandalkan. Suatu model dinyatakan bebas dari masalah multikolinearitas apabila nilai *variance inflation factor (VIF)* berada di bawah 10 dan nilai *tolerance melebihi 0,1*.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	UP	.730	1.370
	EPS	.521	1.919
	RU	.784	1.276
	LEV	.870	1.149
	PRO	.530	1.885

a. Dependent Variable: Underpricing (Y)

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2026

Berdasarkan hasil pengujian, didapatkan hasil bahwa nilai tolerance dari semua variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF dari semua variabel (Variance Inflation Factor) lebih kecil dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari gejala multikolinearitas dan tidak ada hubungan linear antara variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	7.182	10.515			.683	.496
	UP)	-2.169	2.021	-.118		-	.286
						1.073	
	EPS	.289	.215	.175		1.345	.181
	RU	.278	.569	.052		.489	.626
	LEV	-.051	.498	-.010		-.102	.919
	PRO	.383	2.744	.018		.140	.889

a. Dependent Variable: LN_RES

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2026

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh hasil bahwa nilai signifikansi dari semua variabel lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan karena memenuhi salah satu asumsi klasik yaitu tidak adanya heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk memverifikasi kemandirian nilai residu dalam model regresi. Tujuan uji ini adalah untuk menentukan apakah terdapat hubungan linier antara sisa-sisa pengamatan yang berurutan. Dengan menggunakan metode Durbin-Watson (DW), model dinyatakan bebas dari autokorelasi jika statistik DW yang dihitung berada dalam wilayah penerimaan yang didefinisikan oleh $dU < DW < 4 - dU$. Nilai dalam rentang ini menunjukkan bahwa sisa-sisa bersifat stokastik dan tidak berkorelasi secara serial.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.560 ^a	.314	.283	.42662	1.941

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (X5), Keputusan Underwriter (X3), Ukuran Perusahaan (X1), Leverage (X4), Earning per Share (X2)
b. Dependent Variable: Underpricing (Y)

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2026

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, didapat hasil Durbin-Watson adalah 1.941. Berdasarkan data yang didapat dari tabel Durbin-Watson dengan alpha = 5% dengan jumlah sampel; sebanyak 115 dan 5 variabel independen, maka diperoleh nilai $dL = 1,6042$, nilai $dU = 1,7850$ dan nilai $4 - dU = 2,2150$. Dengan menggunakan ketentuan $dU < DW < 4 - dU$, maka didapat hasil bahwa nilai $dU 1,7850 < DW 1,941 < 4 - dU 2,2150$. Dengan demikian model berada di zona tidak ada autokorelasi, sehingga dapat disimpulkan residual regresi bersifat independen dan asumsi klasik mengenai bebas autokorelasi terpenuhi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur pengaruh dari variabel independen, yaitu Ukuran Perusahaan, *Earning Per Share*, Reputasi *Underwriter*, Leverage dan Profitabilitas terhadap variabel dependen, yaitu Underpricing.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.097	1.818		.603	.548
	UP	.525	.350	.140	1.502	.136
	EPS	-.161	.037	-.476	-4.334	.000
	RU	-.509	.098	-.463	-5.170	.000
	LEV	.366	.086	.362	4.253	.000
	PRO	1.238	.474	.284	2.610	.010

a. Dependent Variable: Underpricing (Y)

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2026

Persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \epsilon$$

$$UPR = 1,097 + 0,525X_1 - 0,161X_2 - 0,509X_3 + 0,366X_4 + 1,238X_5 + e$$

Berdasarkan hasil uji analisis linear berganda di atas, dapat dilakukan analisis sebagai berikut:

1. Konstanta (a)

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linear berganda tersebut, nilai konstanta menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen (Ukuran Perusahaan, *Earning Per Share*, Reputasi *Underwriter*, Leverage, dan Profitabilitas) bernilai 0, maka *Underpricing* diproyeksikan sebesar 1,097.

2. Koefisien Variabel Ukuran Perusahaan

Variabel Ukuran Perusahaan (X1) memiliki koefisien regresi sebesar 0,525 dengan nilai signifikansi 0,136 ($> 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan ukuran perusahaan cenderung meningkatkan *Underpricing* sebesar 0,527 satuan, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *underpricing*.

3. Koefisien Variabel *Earning Per Share* (EPS)

Variabel *Earning per Share* (X2) memiliki koefisien regresi sebesar $-0,161$ dengan nilai signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan EPS akan menurunkan *Underpricing* sebesar 0,161 satuan. Dengan demikian, EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.

4. Koefisien Variabel Reputasi *Underwriter*

Variabel Keputusan *Underwriter* (X3) memiliki koefisien regresi sebesar $-0,509$ dengan nilai signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Artinya, perusahaan yang menggunakan kategori *underwriter* tertentu (misalnya bereputasi tinggi) cenderung memiliki *Underpricing* yang lebih rendah sebesar 0,509 satuan dibandingkan yang tidak. Dengan demikian, keputusan *underwriter* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.

5. Koefisien Variabel Leverage

Variabel Leverage (X4) memiliki koefisien regresi sebesar 0,366 dengan nilai signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan leverage akan meningkatkan *Underpricing* sebesar 0,366 satuan. Dengan demikian, leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*.

6. Koefisien Variabel Profitabilitas

Variabel Profitabilitas (X5) memiliki koefisien regresi sebesar 1,238 dengan nilai signifikansi 0,010 ($< 0,05$). Artinya, setiap peningkatan satu satuan profitabilitas akan meningkatkan *Underpricing* sebesar 1,238 satuan. Dengan demikian, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan sebagai ukuran untuk menunjukkan sejauh mana variabel independen secara simultan mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Nilai R^2 yang mendekati 1 mengindikasikan bahwa model regresi memiliki kemampuan yang baik dalam menjelaskan variabel yang diteliti, sedangkan nilai R^2 yang rendah mencerminkan keterbatasan model dalam menggambarkan variasi data.

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.560 ^a	.314	.283	.42662

a. Predictors: (Constant), UP, EPS, RU, LEV, PRO

b. Dependent Variable: Underpricing (Y)

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2026

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, diperoleh nilai R Square sebesar 0,314. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 32,8% variasi *Underpricing* (Y) dapat dijelaskan oleh variabel Ukuran Perusahaan (X1), *Earning per Share* (X2), Keputusan *Underwriter* (X3), Leverage (X4), dan Profitabilitas (X5). Sementara itu, sisanya sebesar 68,6%

dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan dalam analisis ini.

Nilai Adjusted R Square sebesar 0,283 menunjukkan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel independen dalam model, kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi Underpricing adalah sebesar 28,3%. Nilai ini lebih akurat digunakan karena telah mempertimbangkan jumlah variabel dan sampel dalam penelitian.

Selain itu, nilai R sebesar 0,560 menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independen dengan Underpricing tergolong sedang. Sedangkan nilai Std. Error of the Estimate sebesar 0,42662 menunjukkan tingkat kesalahan prediksi model, di mana semakin kecil nilainya maka semakin baik kemampuan model dalam memprediksi variabel dependen.

Uji Simultan (Uji-F)

Uji F merupakan salah satu prosedur statistik dalam analisis regresi linear berganda yang digunakan untuk mengevaluasi apakah seluruh variabel independen yang dimasukkan ke dalam model secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, uji ini berfungsi untuk memiliki kelayakan model regresi secara keseluruhan dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen berdasarkan kombinasi variabel independen yang digunakan. Kriteria pengambilan keputusan pada uji F didasarkan pada nilai signifikansi (P-Value), dimana apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dianggap layak dan mampu menjelaskan hubungan antar variabel secara statistik.

Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji-F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.081	5	1.816	9.979	.000 ^b
	Residual	19.839	109	.182		
	Total	28.920	114			

a. Dependent Variable: UPR
b. Predictors: (Constant), UP, EPS, RU, LEV, PRO

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2026

Berdasarkan hasil uji simultan (F), diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa kelima variabel independen yang diteliti yaitu ukuran perusahaan, *earning per share*, reputasi *underwriter*, leverage dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap *underpricing*. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat dinyatakan valid dan layak untuk menjelaskan hubungan antarvariabel, sehingga dapat dipercaya dalam mempresentasikan pengaruh bersama dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Parsial (Uji-t)

Dalam analisis regresi, uji parsial (t) digunakan untuk mengukur sejauh mana masing-masing variabel independen secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Penentuan signifikansi dilakukan melalui nilai probabilitas (p-value), dimana apabila p-value lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen tersebut dinyatakan memiliki pengaruh yang signifikan.

Tabel 9. Hasil Uji Parsial (Uji-t)

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.097	1.818		.603	.548
	UP	.525	.350	.140	1.502	.136
	EPS	-.161	.037	-.476	-4.334	.000
	RU	-.509	.098	-.463	-5.170	.000
	LEV	.366	.086	.362	4.253	.000
	PRO	1.238	.474	.284	2.610	.010

a. Dependent Variable: UPR

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2026

Berdasarkan hasil uji-t, diperoleh informasi :

1. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,136. Nilai tersebut lebih tinggi daripada batas signifikansi 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan (X1) secara persial tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini dinyatakan ditolak
2. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *earning per share* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih rendah daripada batas signifikansi 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa *earning per share* (X2) secara persial berpengaruh terhadap *underpricing*. Dengan demikian, hipotesis pertama (H2) dalam penelitian ini dinyatakan ditolak.
3. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel reputasi *underwriter* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih rendah daripada batas signifikansi 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa reputasi *underwriter* (X3) secara persial berpengaruh terhadap *underpricing*. Dengan demikian, hipotesis pertama (H3) dalam penelitian ini dinyatakan ditolak.
4. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel leverage memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih rendah daripada batas signifikansi 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa leverage (X4) secara persial berpengaruh terhadap *underpricing*. Dengan demikian, hipotesis pertama (H4) dalam penelitian ini dinyatakan ditolak.
5. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,010. Nilai tersebut lebih rendah daripada batas signifikansi 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa profitabilitas (X5) secara persial berpengaruh terhadap *underpricing*. Dengan demikian, hipotesis pertama (H5) dalam penelitian ini dinyatakan ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,525 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,136. Nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada taraf signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Koefisien positif tersebut juga menunjukkan bahwa arah hubungan ukuran perusahaan terhadap *underpricing* adalah searah, namun tidak cukup kuat untuk memberikan dampak nyata secara statistik.

Dalam perspektif teori sinyal (*signaling theory*), perusahaan yang memiliki aset besar seharusnya memberikan sinyal positif mengenai stabilitas dan kemampuan bertahan di pasar. Ukuran perusahaan sering kali diharapkan menjadi instrumen untuk mengurangi asimetri informasi antara emiten dan calon investor karena perusahaan besar dianggap lebih mampu menciptakan transparansi informasi. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan adanya

kesenjangan (*gap*) antara kapasitas sumber daya yang dimiliki perusahaan dengan persepsi investor. Meskipun perusahaan memiliki skala ekonomi yang besar, sinyal tersebut belum dirasakan cukup kuat oleh investor untuk mengurangi ketidakpastian informasi pada saat IPO. Investor tampaknya tidak menganggap besarnya aset sebagai jaminan mutlak atas kualitas emiten, sehingga sinyal ukuran perusahaan ini tidak berdampak pada penentuan harga saham di pasar perdana.

Temuan ini sejalan dengan penelitian di pasar berkembang yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu memberikan pengaruh signifikan sebagai sinyal terhadap fenomena harga saham di pasar perdana. Penelitian yang dilakukan oleh Larasati et al. (2023) menemukan bahwa secara parsial ukuran perusahaan tidak memengaruhi *underpricing*. Hasil penelitian Meliza et al. (2025) juga menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan yang diukur melalui logaritma natural dari total aset tidak menunjukkan adanya pengaruh negatif yang signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2021-2023.

Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* Terhadap *Underpricing Saham*

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share (EPS)* memiliki nilai koefisien negatif sebesar -0,161 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil daripada taraf signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Koefisien negatif tersebut menunjukkan bahwa arah hubungan EPS terhadap *underpricing* adalah berlawanan, di mana peningkatan laba per lembar saham akan diikuti oleh penurunan tingkat *underpricing*.

Dalam perspektif teori sinyal (*signaling theory*), *Earning Per Share* berfungsi sebagai sinyal positif (*good news*) yang dikirimkan emiten kepada pasar untuk mengurangi asimetri informasi. Tingkat EPS yang tinggi memberikan gambaran mengenai prospek pertumbuhan dan stabilitas keuangan perusahaan di masa depan, sehingga menurunkan persepsi risiko bagi investor. Dengan berkurangnya ketidakpastian informasi melalui sinyal laba yang kuat, investor tidak lagi menuntut premi risiko yang tinggi dalam bentuk harga saham yang murah (*underpriced*). Oleh karena itu, harga perdana yang ditetapkan oleh emiten dan *underwriter* cenderung lebih mendekati nilai wajar pasar karena sinyal kualitas perusahaan telah tersampaikan dengan baik.

Temuan ini sejalan dengan penelitian di berbagai bursa efek yang menunjukkan bahwa kinerja laba yang kuat memberikan sinyal positif yang signifikan terhadap harga saham perdana. Penelitian yang dilakukan oleh Sari et al. (2022) menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Adapun studi lainnya dari Meliza et al. (2025) memperoleh hasil penelitian bahwa *earning per share* yang dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan total saham beredar memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2021-2023.

Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing Saham*

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel reputasi *underwriter* memiliki nilai koefisien negatif sebesar -0,509 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil daripada taraf signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Koefisien negatif tersebut menunjukkan bahwa arah hubungan reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* adalah berlawanan, di mana keterlibatan penjamin emisi yang berkualitas tinggi akan diikuti oleh penurunan tingkat *underpricing*.

Dalam perspektif teori sinyal (*signaling theory*), pemilihan *underwriter* bereputasi tinggi bertindak sebagai bentuk sertifikasi atau sinyal kredibilitas dari pihak ketiga guna mengurangi asimetri informasi. Karena investor memiliki informasi yang terbatas tentang emiten, mereka mencari "tanda" dari lembaga pendukung yang memiliki nama besar untuk

menjamin bahwa emiten tersebut memiliki kualitas yang baik. Sinyal dari *underwriter* ini berfungsi meyakinkan pasar bahwa harga saham yang ditawarkan sudah mencerminkan nilai intrinsik perusahaan. Dengan adanya sinyal kepercayaan ini, tingkat ketidakpastian investor menurun, yang pada akhirnya berdampak pada penetapan harga saham yang lebih efisien dan meminimalkan terjadinya *underpricing* yang ekstrem.

Temuan ini sejalan dengan penelitian di berbagai bursa efek yang menunjukkan bahwa penjamin emisi memberikan pengaruh signifikan sebagai sinyal terhadap fenomena harga saham perdana. Penelitian yang dilakukan oleh Kirana Astuti & Djameluddin (2021) menemukan bahwa secara parsial reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini juga didukung oleh hasil penelitian lainnya dari Yuliana Arsinta & Suryaningsum (2025) yang menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Pengaruh Leverage Terhadap Underpricing Saham

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,366 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil daripada taraf signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Koefisien positif tersebut menunjukkan bahwa arah hubungan *leverage* terhadap *underpricing* adalah searah, di mana peningkatan tingkat utang perusahaan akan diikuti oleh peningkatan tingkat *underpricing*.

Dalam perspektif teori sinyal (*signaling theory*), *leverage* dipandang sebagai sinyal mengenai beban finansial dan tingkat risiko kegagalan perusahaan di masa depan. Tingkat utang yang tinggi mengirimkan sinyal "risiko" yang meningkatkan asimetri informasi antara emiten dan investor. Karena investor menangkap sinyal tersebut sebagai potensi ketidakpastian arus kas, emiten harus memberikan "sinyal kompensasi" berupa harga saham perdana yang lebih murah agar investor bersedia mengambil risiko tersebut. Dengan demikian, *underpricing* yang tinggi merupakan respon pasar terhadap sinyal risiko yang dipancarkan oleh struktur modal perusahaan yang agresif, di mana harga di pasar sekunder nantinya akan menyesuaikan dengan persepsi risiko tersebut setelah saham diperdagangkan secara luas.

Temuan ini sejalan dengan penelitian di berbagai bursa efek yang menunjukkan bahwa risiko finansial memberikan pengaruh signifikan sebagai sinyal terhadap harga saham perdana. Penelitian yang dilakukan oleh Pahlevi et al. (2021) menemukan bahwa Financial Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham IPO di Bursa Efek Indonesia. Hal ini juga sejalan dengan hasil studi dari Sonia & Fransiska Soejono (2025) yang menunjukkan bahwa Variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap variabel tingkat *underpricing* saham pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Underpricing Saham

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien positif sebesar 1,238 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,010. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil daripada taraf signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Koefisien positif tersebut menunjukkan bahwa arah hubungan profitabilitas terhadap *underpricing* adalah searah, di mana peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba justru diikuti oleh peningkatan tingkat *underpricing*.

Dalam perspektif teori sinyal (*signaling theory*), profitabilitas yang tinggi digunakan oleh emiten sebagai sinyal keunggulan dan prospek yang cerah. Namun, emiten sering kali sengaja memberikan sinyal tambahan berupa "diskon harga" (*underpricing*) untuk memberikan keuntungan awal bagi investor baru. Langkah ini dilakukan untuk mengirimkan sinyal bahwa emiten adalah perusahaan yang "sukses" dan murah hati, yang bertujuan untuk

mengurangi asimetri informasi mengenai kualitas emiten di masa depan. Dengan memberikan keuntungan instan melalui *underpricing*, emiten membangun legitimasi dan loyalitas investor. Oleh karena itu, tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal dasar yang memicu respon positif pasar secara kolektif terhadap saham yang ditawarkan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian di berbagai pasar modal yang menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh yang kuat sebagai sinyal terhadap dinamika harga saham IPO. Penelitian yang dilakukan oleh Rafieldy & Yusrialis (2023) menemukan bahwa Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Underpricing Saham IPO Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian dari Setyorini et al. (2024) juga memperoleh hasil yang sama dimana profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*. Meskipun ada perbedaan strategi emiten di berbagai negara, secara umum investor menilai profitabilitas sebagai sinyal manajemen yang efektif dan prospek bisnis yang menjanjikan dalam jangka panjang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Earning Per Share (EPS), Reputasi Underwriter, Leverage dan Profitabilitas Secara Simultan Terhadap Underpricing Saham

Berdasarkan hasil pengujian statistik melalui uji simultan (uji F) yang tertera pada tabel ANOVA, diperoleh nilai F-hitung sebesar 10,726 dengan tingkat signifikansi sebesar $< 0,001$. Oleh karena nilai signifikansi tersebut jauh lebih kecil daripada taraf signifikansi 0,05 ($0,001 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan atau bersama-sama, variabel Ukuran Perusahaan (UP), *Earning Per Share* (EPS), Reputasi *Underwriter* (RU), *Leverage* (LEV), dan Profitabilitas (PRO) berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* (UPR) pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024. Hasil ini menegaskan bahwa fenomena selisih harga saham di pasar perdana tidak dipicu oleh faktor tunggal, melainkan merupakan hasil transmisi informasi yang kompleks dari berbagai aspek fundamental dan strategis perusahaan kepada calon investor.

Temuan ini sangat sejalan dengan inti dari Teori Sinyal (*Signaling Theory*), yang menyatakan bahwa terdapat asimetri informasi antara pihak internal perusahaan (emiten) dengan pihak eksternal (investor). Dalam konteks IPO, perusahaan dipandang sebagai pihak yang memiliki informasi lebih lengkap mengenai kualitas dan prospek bisnisnya, sementara investor menghadapi ketidakpastian tinggi. Oleh karena itu, perusahaan menggunakan variabel-variabel seperti EPS yang tinggi dan profitabilitas yang solid sebagai "sinyal positif" (*good news*) untuk menunjukkan bahwa emiten memiliki nilai intrinsik yang kuat. Sinyal ini berfungsi untuk mengurangi keraguan investor, sehingga harga perdana yang ditetapkan oleh perusahaan dan penjamin emisi dapat diterima oleh pasar dengan tingkat deviasi atau *underpricing* yang lebih terkontrol.

Lebih lanjut, dalam perspektif teori sinyal, pemilihan Reputasi *Underwriter* yang berkualitas tinggi bertindak sebagai bentuk sertifikasi pihak ketiga. *Underwriter* ternama mempertaruhkan reputasi mereka saat membawa emiten melantai di bursa, sehingga keterlibatan mereka memberikan sinyal kredibilitas bahwa informasi dalam prospektus adalah akurat. Gabungan antara sinyal kinerja internal (EPS dan Profitabilitas) dengan sinyal eksternal (Reputasi *Underwriter*) menciptakan sebuah paket informasi yang kuat bagi pasar. Jika sinyal-sinyal ini disampaikan secara konsisten dan transparan, maka asimetri informasi akan menurun, yang pada akhirnya memengaruhi efisiensi pembentukan harga saham perdana di Bursa Efek Indonesia.

Di sisi lain, variabel Ukuran Perusahaan dan *Leverage* memberikan dimensi sinyal mengenai stabilitas dan profil risiko. Perusahaan berskala besar dengan aset yang melimpah sering kali memberikan sinyal bahwa mereka memiliki daya tahan lebih tinggi terhadap guncangan ekonomi, sementara tingkat *leverage* memberikan sinyal mengenai beban kewajiban finansial yang harus ditanggung investor. Secara kolektif, kelima variabel ini

membentuk sebuah "spektrum sinyal" yang dievaluasi oleh investor secara simultan. Ketika sinyal-sinyal tersebut menunjukkan kombinasi antara prospek laba yang cerah dan manajemen risiko yang baik, pasar akan memberikan penilaian yang lebih rasional terhadap harga saham IPO. Hal ini membuktikan bahwa investor di BEI periode 2022-2024 tidak hanya bereaksi terhadap satu jenis informasi, melainkan mempertimbangkan seluruh rangkaian sinyal yang diberikan emiten untuk menentukan keputusan investasi mereka.

Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan implikasi strategis bagi manajemen perusahaan yang berencana melakukan *go public*. Manajemen perlu menyadari bahwa seluruh data keuangan dan keputusan strategis (seperti pemilihan penjamin emisi) akan dibaca sebagai sinyal oleh pasar yang secara akumulatif menentukan keberhasilan IPO mereka. Integrasi antara fundamental yang sehat dengan manajemen komunikasi informasi yang tepat menjadi kunci utama dalam meminimalisir risiko *underpricing* yang merugikan emiten. Bagi investor, temuan ini memberikan panduan bahwa dalam menilai potensi keuntungan saham IPO, diperlukan analisis komprehensif terhadap berbagai sinyal informasi secara bersamaan guna mendapatkan gambaran yang lebih akurat mengenai nilai wajar perusahaan dan menghindari risiko kerugian akibat asimetri informasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki koefisien positif sebesar 0,527 dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan memiliki skala aset yang besar, investor di pasar modal Indonesia tidak menjadikan ukuran fisik perusahaan sebagai penentu utama dalam menilai kewajaran harga saham perdana. Besar aset atau modal sumber daya yang dimiliki perusahaan tidak selalu menjadi faktor yang mampu menekan tingkat asimetri informasi pada saat IPO. Kondisi ini mencerminkan bahwa investor lebih fokus pada indikator kinerja fundamental dan risiko spesifik dibandingkan sekadar besarnya skala organisasi emiten.

Kedua, Earning Per Share (EPS) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu mencatatkan laba per lembar saham yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Sinyal keberhasilan finansial ini direspon baik oleh investor, sehingga mampu mengurangi ketidakpastian informasi dan menekan tingkat selisih harga saham di pasar perdana.

Ketiga, Reputasi Underwriter menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini mengindikasikan bahwa pemilihan penjamin emisi yang memiliki kredibilitas tinggi sangat krusial dalam proses IPO. Underwriter yang bereputasi dipandang mampu melakukan penilaian harga (*pricing*) secara lebih akurat dan profesional, sehingga meminimalisir terjadinya "diskon" harga yang berlebihan saat saham pertama kali diperdagangkan.

Keempat, Leverage menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat utang perusahaan dipandang sebagai sinyal risiko finansial oleh investor. Sebagai bentuk kompensasi atas risiko gagal bayar yang mungkin dihadapi perusahaan dengan beban utang tinggi, tingkat *underpricing* cenderung meningkat guna menarik minat investor agar tetap menyerap saham emiten tersebut di pasar perdana.

Kelima, Profitabilitas menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi justru mengalami *underpricing* yang lebih besar. Fenomena ini dapat terjadi karena emiten yang sangat menguntungkan sengaja menerapkan strategi "meninggalkan uang di meja" (*leaving money on*

the table) sebagai sinyal keberhasilan untuk membangun reputasi jangka panjang dan memastikan permintaan saham yang tinggi (*oversubscribed*) pada saat melantai di bursa.

Keenam, Ukuran Perusahaan, EPS, Reputasi Underwriter, Leverage, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa fenomena harga saham IPO tidak hanya ditentukan oleh satu faktor tunggal, melainkan oleh perpaduan berbagai sinyal informasi yang mencerminkan kinerja fundamental, kualitas mitra strategis, serta profil risiko perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang menekankan pentingnya kemampuan perusahaan dalam memberikan paket sinyal informasi yang kredibel guna mengurangi asimetri informasi bagi para investor di pasar modal Indonesia.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dan kesimpulan yang diperoleh, maka beberapa saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan (Emiten)

Manajemen perusahaan yang berencana melakukan *Initial Public Offering* (IPO) hendaknya tidak hanya fokus pada peningkatan skala aset saja, melainkan harus lebih memperhatikan kualitas fundamental keuangan seperti *Earning Per Share* (EPS) dan tingkat profitabilitas. Perusahaan perlu memastikan bahwa setiap sinyal keuangan yang diberikan kepada publik mencerminkan efisiensi operasional yang baik guna meningkatkan kepercayaan calon investor. Selain itu, pemilihan penjamin emisi (*underwriter*) harus dilakukan secara selektif dengan mempertimbangkan reputasi dan rekam jejak mereka, karena keterlibatan penjamin emisi yang berkualitas terbukti efektif dalam memberikan sinyal positif serta menekan tingkat *underpricing* yang berlebihan. Bagi perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi, disarankan untuk melakukan transparansi yang lebih mendalam mengenai pengelolaan utang agar risiko finansial tersebut tidak menjadi beban yang menurunkan daya tarik saham di pasar perdana.

2. Bagi Pemerintah dan Regulator

Bagi pemerintah dan regulator pasar modal seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), perlu adanya upaya yang lebih serius dalam meningkatkan literasi pasar terkait mekanisme penetapan harga saham perdana. Hal ini dapat dilakukan melalui penyusunan kebijakan yang lebih ketat mengenai keterbukaan informasi dalam prospektus, sehingga asimetri informasi antara emiten dan investor dapat diminimalisir. Pemerintah juga perlu memberikan edukasi yang berkelanjutan kepada investor ritel mengenai pentingnya analisis fundamental dan pemilihan penjamin emisi sebagai bagian dari manajemen risiko investasi. Dengan demikian, pasar modal Indonesia dapat lebih efisien dalam melakukan pembentukan harga (*price discovery*) yang wajar pada setiap aksi korporasi IPO.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat menjadi peluang untuk dikembangkan lebih lanjut. Penelitian berikutnya dapat memperluas objek penelitian tidak hanya terbatas pada perusahaan yang melakukan IPO di sektor tertentu, tetapi juga membandingkan fenomena *underpricing* antar sektor industri yang berbeda di BEI. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan variabel-variabel lain yang berpotensi memengaruhi tingkat *underpricing* seperti umur perusahaan, kondisi pasar makroekonomi, kepemilikan manajerial, atau penggunaan dana IPO.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, G., Khan, A. J., & Rafiq, S. (2020). Economic Analysis of IPO Underpricing in Stock Market of Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(4), 198–205. <https://doi.org/10.32479/ijefi.10040>

- 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. *Jurnal Riset Akuntansi*, 102(2), 113–120.
- Asnaini, H. (2020). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan, Dan Earning Per Share Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering Di Bursa Efek Tahun 2014-2018.
- Ayu Ditasari, R., & Dwi Haryanto, S. (2024). Stock Underpricing Factors Affect in Indonesia Firm: Evidence on Initial Public Offering on 2017-2021. *CAPITAL: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 7(2), 304.
- Cahyana, A. A. S. A., Jalil, M., & Suryani. (2025). Pengaruh Leverage, Reputasi Underwriter Dan Reputasi Auditor Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa Dan Investasi Yang Melakukan Ipo Di Bei Tahun 2020-2022. *Jurnal Mahasiswa Ekonomi Bisnis JMEB*, 2(3), 218–231.
- Haniifah, A., & Hartati, N. (2021). Analisis Pengaruh Proporsi Hutang, Eps Dan Oversubscription Terhadap Fenomena Underpricing Studi Pada Perusahaan Ipo (Initial Public Offering) 2017-2020. *Jurnal MANOVA*, 4(2), 62–73.
- Haryadi, D., & Apriyanto, V. (2025). Stock Underpricing Phenomenon and Influencing Factors. *Integrated Journal Of Business and Economics*, August 2025, 348–361.
- Kasmir. (2022). Analisis Laporan Keuangan. PT RajaGrafindo Persada.
- Kirana Astuti, D., & Djamiluddin, S. (2021). Underpricing Determinants on the Public Offering of Primary Shares (IPO) in Indonesia Stock Exchange 2015-2019. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 2(1), 28–45.
- Larasati, N., Kusumaningarti, M., & Athori, A. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, dan Persentase Penawaran Saham Terhadap Underpricing Saham Sebagai Pengambilan Keputusan Melakukan IPO Di BEI. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEKOMBIS)*, 2(2), 244–257.
- Meliza, M., Sahabuddin, R., Anwar, A., Ramli, A., & Amin, A. M. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Earning per Share dan Reputasi Underwriter terhadap Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(3), 5034–5044. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.2734>
- Pahlevi, R., Kurnianingsih, R., & Retnaningsih, D. (2021). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Life Stage Perusahaan Terhadap Underpricing Saham Pada IPO Di BEI. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis*, 19(1), 167–186.
- Rafielly, M., & Yusrialis. (2023). Pengaruh Reputasi Underwriter dan Auditor, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing. *Jurnal JESKaPe*, 1(2), 99–118.
- Sari, E. P., Muthia, F., Malinda, S., Muizzudin, M., & Andriana, I. (2022). Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Saat Initial Public Offering: Studi Pada Perusahaan Go Public di BEI Tahun 2017-2020. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(5), 2022–2030.
- Setyorini, A., Darmayanti, N., & Rachmaniyah, F. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan dan Financial Leverage Terhadap Underpricing Saham Initial Public Offering pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. *Journal of Management and Accounting*, 7(1), 93–104.
- Solida, A., Luthan, E., & Sofriyeni, N. (2020). Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital, Reputasi Underwriter, Financial Leverage, Umur dan Size Perusahaan terhadap Underpricing Saham IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(1), 135.
- Sonia, & Fransiska Soejono. (2025). Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Umur Perusahaan Terhadap Tingkat Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Tahun 2020-2023. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis Universitas Multi Data Palembang Pengaruh*, 21–34.

- Tubolla, S. H., & Tjakrawala, F. K. (2024). The Effect of Auditor's Reputation, Underwriter's Reputation, and Price to Book Value (PBV) on Underpricing IPO on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Current Science Research and Review*, 07(12), 8977–8987. <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/v7-i12-36>
- Wicaksono, D. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Saham Perdana Dan Mengalami Underpricing di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019). *Jurnal Studi Islam Lintas Negara*, 2(1), 62–76.
- Yuliana Arsinta, D., & Suryaningsum, S. (2025). Analysis Of Financial And Non-Financial Factors On The Level Of Underpricing In Companies Conducting Initial Public Offering (IPO) On The Indonesia Stock Exchange In The Period 2018-2023. *Journal of Accounting, Business and Management*, 11(1), 1–14.
- Yuniarti, D., & Syarifudin, A. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing pada Saat Initial Public Offering (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Pubic Tahun 2015-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(April), 214–227.