

PAPER NAME

**MAHIRUN_ARTIKEL CALON SINTA_TUR
NITIN_21092022_PLUS ABSTRAK.docx**

WORD COUNT

5104 Words

CHARACTER COUNT

32538 Characters

PAGE COUNT

16 Pages

FILE SIZE

376.9KB

SUBMISSION DATE

Sep 22, 2022 5:30 PM GMT+7

REPORT DATE

Sep 22, 2022 5:33 PM GMT+7

● **16% Overall Similarity**

The combined total of all matches, including overlapping sources, for each database.

- 14% Internet database
- 3% Publications database
- Crossref database
- Crossref Posted Content database
- 9% Submitted Works database

● **Excluded from Similarity Report**

- Bibliographic material
- Quoted material
- Cited material
- Small Matches (Less than 10 words)

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INITIAL RETURN PERUSAHAAN DI INDONESIA

Mahirun¹, Khoiri Yanti², Titi Rahayu Prasetiani³
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan
mahirun@yahoo.com¹, riyantipraa@gmail.com², titi.unikal@gmail.com³

ABSTRAK

¹⁹ This study aimed to analyze the effect of debt to equity ratio, return on equity ratio, underwriter reputation, percentage of stock offerings, firm size, and ⁶ earnings per share on initial return. The population of this research is 201 companies do in an initial Public Offering (IPO) listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017 to 2020. The total sample of this research are 133 companies which have the requirements. The analyze data in this study using the multiple linear regression models and there are 91 companies for classic assumption test. The results of this study showed, ²⁰ the debt to equity ratio and return on equity have a negative effect, but not significant on the initial return. The underwriter's reputation become the concentration of investors. Shares offered and firm size give the great affect for investors make a decision. From this study, the conclusion is the biggest reason investors buy shares offered is the amount of earnings per share

⁹ Kata Kunci: initial return; underwriter; return on equity; earning per share; debt to equity ratio; firm size; universitas pekalongan

PENDAHULUAN

Langkah yang diambil perusahaan untuk mempertahankan keberlangsungan hidupnya adalah dengan melakukan *go public*. Berbagai macam alasan seperti perbaikan struktur modal, peningkatan kapasitas produksi, perluasan pemasaran, perluasan jaringan bisnis serta meningkatkan manajemen kualitas (Ratnasari dan Hudiwinarsih, 2013). *Initial Public Offerings* (IPO) merupakan kegiatan penjualan saham perdana di pasar modal dengan tujuan untuk ditawarkan ke masyarakat. Perubahan terjadi pada perusahaan yang melakukan ini karena adanya peralihan dari perusahaan *privat* menjadi perusahaan *publish*. Implikasi lain, perusahaan akan membagikan *return* pertama

kalinya setelah atau yang disebut *Initial Return*. *Initial Return* ini diperoleh pemegang saham dengan tahapan proses, apakah mengalami *underpricing* atau *overpricing*.

Kristiantari (2013) menjelaskan penentuan harga pada pasar primer meruapkan kesepakatan perusahaan dengan *underwriter*, dan setelah saham berada pada pasar sekunder maka kekuatan permintaan serta penawaran akan menjadi penentu harga saham. Kegiatan ini dapat memicu adanya informasi yang informasi, dimana *underwriter* lebih mengetahui permintaan pada saham dibandingkan emiten (perusahaan). Kesepakatan terbaik dapat diambil oleh *underwriter* untuk menurunkan harga jual

ENTREPRENEUR
Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka
Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941
Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

1 Saham pada saat memasuki pasar perdana, jika dibandingkan dengan harga di pasar sekunder. Hal tersebutlah yang memicu terjadinya *underpricing*.

Perusahaan yang mengalami *underpricing* memperoleh modal yang tidak optimal, hal tersebut tentunya merugikan emiten. Permasalahannya kemudian, jika *overpricing* yang rugi adalah investor karena *initial return* tidak diterima, dengan kata lain investor tidak memperoleh laba dari peristiwa *underpricing*. Ini menjadi gejala umum di hamper seluruh pador modal, sehingga emiten menerbitkan prospectus dengan tujuan untuk mengatasi kesenjangan informasi. Keberadaan prospektus yang menyajikan informasi baik keuangan atau non keuangan diharapkan menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasinya.

Informasi yang terdapat di prospektus yang berupa informasi keuangan dapat mempengaruhi *initial return*. Hal tersebut didasari oleh berbagai kajian tentang informasi keuangan seperti rasio profitabilitas diantaranya adalah *Return On Equity* (ROE) yang memberikan informasi tentang tingkat pengembalian modal investor dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. 13 Yolana dan Martani (2005) menunjukkan bahwa *return on equity* berdampak positif dan signifikan terhadap *Initial Return*, sedangkan Kurniawan (2006) menunjukkan sebaliknya bahwa *return on equity* berdampak negatif dan signifikan terhadap *Initial Return*.

Initial return perusahaan yang melakukan *IPO* juga dipengaruhi oleh kebijakan pendanaan perusahaan. Hal tersebut dibuktikan oleh Kim et al. (1993) yang menemukan bahwa *financial leverage* mempengaruhi *initial return* pada arah yang positif dan signifikan. Sedangkan Hastuti (2017) dalam kajiannya menemukan sesuatu

yang berbeda karena *leverage* ternyata berpengaruh negatif meskipun tidak signifikan. *Underwriter* (penjamin emisi) berperan menentukan jumlah saham yang dijual, dan hal tersebut tergantung pada kinerja *underwriter*. Reputasi *underwriter* akan mempengaruhi kepercayaan investor pada perusahaan, karena mereka percaya hanya *underwriter* yang baik yang mau menerima perusahaan yang kinerjanya juga baik, komitmen bersama diantara keduanya akan menentukan harga saham, 22 sehingga hal tersebut dapat berpengaruh terhadap *initial return* yang nantinya akan diterima oleh investor, baik dalam arah yang positif maupun negatif. Ananda (2013) memiliki pandangan 26 bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham dan Budiarto et al. (2019) dalam penelitiannya menemukan bahwa variabel *non accounting information* (reputasi *underwriter* dan reputasi auditor) berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. 31

Prosentase penawaran saham menunjukkan jumlah saham yang ditawarkan perusahaan yang *IPO*. Informasi tentang hal tersebut dapat diartikan juga sebagai bentuk pemberian jumlah informasi tentang kondisi perusahaan apakah mencukupi bagi investor atau tidak. Variabel ini dianggap menjadi penunjang faktor ketidakpastian karena masalah informasi yang asimetri. Maya (2013) dalam kajiannya menemukan bahwa *underpricing* dapat dipengaruhi oleh prosentase penawaran saham secara positif dan signifikan, sedangkan Wahyuni (2018) menemukan yang sebaliknya bahwa prosentase penawaran saham tidak berpengaruh signifikan.

Ketidakpastian saham dapat juga dilihat dari ukuran perusahaan, perusahaan besar dapat lebih di ketahui oleh masyarakat, sehingga prospek perusahaan dapat lebih

ENTREPRENEUR
Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka
Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941
Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

mudah diperoleh informasinya. Informasi yang mencukupi dapat memperkecil ketidakpastian investor mengenai masa depan perusahaan. Total aset perusahaan dapat mencerminkan ukuran perusahaan masuk skala yang mana, apakah perusahaan besar ataukah perusahaan kecil. Keberminatan investor terhadap perusahaan besar dapat dimengerti dengan argumentasi bahwa nilai perusahaan juga baik (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Ukuran perusahaan dalam kajian yang dilakukan oleh Nuryasinta dan Haryanto (2017) berpengaruh positif terhadap *initial return*, sementara Wiguna dan Yadnyana (2015) dan Saputra dan Suaryana (2016) menyampaikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Investor dalam melakukan investasinya tentunya juga mempertimbangkan keamanan perusahaan yang ditunjukkan dengan rasio *earning per share*. Bagian laba per lembar saham perusahaan yang sudah mapan akan cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang masih muda atau dalam tahap perkembangan. Ketidakpastian risiko serta harga saham perusahaan dapat dikurangi dengan jumlah laba per lembar saham yang besar sehingga dapat menekan tingkat *underpricing*. Hasil kajian Octafian dkk. (2021) menemukan *initial return* dipengaruhi oleh *EPS* secara positif dan signifikan, sedangkan Wijayanto (2020) menemukan hal yang sebaliknya.

Tabel 1
Riset Gap

	Nama Peneliti (tahun)	Hasil
<i>DER dan Initial Return</i>	Kim et al. (1993)	Positif signifikan
	Hastuti (2017)	Negatif tidak signifikan
<i>ROE dan Initial Return</i>	Yolana and Martani (2005)	Positif signifikan
	Kurniawan (2006)	Negatif signifikan
Reputasi <i>Underwriter</i> dan <i>Initial Return</i>	Saifudin and Rahmawati (2016)	Positif signifikan
	Ananda (2013)	Negatif tidak signifikan
Prosentase Penawaran Saham dan <i>Initial Return</i>	Maya (2013)	Positif signifikan
	Gunawan dan Jodin, (2015); Wahyuni (2018)	Tidak signifikan
Ukuran Perusahaan dan <i>Initial Return</i>	Nuryasinta dan Haryanto (2017)	Positif tidak signifikan
	Wiguna dan Yadnyana (2015)	Negatif signifikan
<i>Earning Per Share</i> dan <i>Initial Return</i>	Octafian dkk. (2021)	Positif signifikan
	Wijayanto (2020)	Negatif signifikan

ENTREPRENEUR
Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka
Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941
Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

Sedangkan berdasarkan fenomena bisnis perusahaan di Indoensia diperoleh data selama kurun waktu tahun 2015 sampai 2018 emiten yang mengalami *underpricing* semakin bertambah dengan rata-rata penambahan mencapai 49%, dengan jumlah tertinggi terjadi pada tahun 2017 yang mencapai

sebesar 80%. Sedangkan perusahaan yang mengalami *over pricing* selama kurun waktu 2015 sampai 2016 cenderung stabil, dan terjadi peningkatan yang tinggi pada tahun 2017 dan tahun 2018. Sementara untuk initial return diperoleh data tertinggi mencapai 0,39% terjadi pada tahun 2018.

Tabel 2
Fenomena Bisnis Perusahaan di Indonesia

Tahun	Jumlah Emiten	Relisting	Under-pricing	Over-pricing	Tetap	Σ Initial-Return
2015	17	1	14	1	1	0,50
2016	16	0	15	1	0	0,54
2017	37	0	27	9	1	0,53
2018	57	0	43	13	1	0,39

Sumber : data sekunder diolah

Masih terjadinya perbedaan penelitian terdahulu dan fenomena *IPO* untuk perusahaan di Indonesia yang cenderung mengalami peningkatan *underpricing* membuat kami tertarik untuk menguji kembali pengaruh dari *debt to equity ratio*, *return on equity*, reputasi *underwriter*, presentase penawaran saham, ukuran perusahaan, dan *earning per share* terhadap *initial return*.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Signaling theory pada dasarnya menjelaskan bahwa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat memberikan sinyal baik positif maupun negatif kepada penerimanya. Sejalan dengan hal tersebut harga saham pada saat *IPO* menginformasikan

kondisi perusahaan kepada calon investor. Titman da Trueman (1986) menyajikan model *signaling* bahwa auditor mempunyai kemampuan menginformasikan nilai perusahaan melalui informasi yang diberikan pada saat *IPO*. Leland dan Pyle (1977) mengemukakan bahwa laporan keuangan yang telah di audit dapat mengurangi tingkat ketidakpastian. Perusahaan dengan kualitas baik akan menginformasikan kepada calon investor, dengan tujuan supaya investor memiliki informasi mencukupi tentang kualitas perusahaan baik dan buruknya.

Initial Public Offering (IPO)

Go public yang merupakan kegiatan perdana emiten dalam menjual sahamnya di pasar modal dengan tujuan untuk kebijakan pendanaan (mencari dana) dengan berbagai macam alasan (IZFS dan Supriatna, 2019).

ENTREPRENEUR
Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka
Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941
Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

Proses perusahaan *IPO* membutuhkan tahapan-tahapan terlebih dahulu, diantaranya adalah persiapan awal dan persiapan dokumen, penyampaian permohonan perjanjian pendahuluan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia, penyampaian pernyataan pendaftaran ke OJK (Otoritas Jasa Keuangan), dan penawaran umum, pencatatan, dan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (Sulistio, 2022).

Informasi Keuangan

Investor memerlukan informasi keuangan untuk menilai suatu perusahaan apabila perusahaan tersebut go public. Pelaporan keuangan yang berisi informasi dapat dijadikan sebagai pengukuran tentang kinerja perusahaan yang akan sangat berguna bagi *stakeholders* perusahaan. Sedangkan bagi manajemen, laporan keuangan berguna untuk kebijakan yang diambil perusahaan di masa depan (Septiyanti dan Sukmasari, 2019). Laporan keuangan sebagai sumber informasi keuangan dapat menyajikan rasio-rasio yang menerangkan kondisi keuangan perusahaan. Rasio-rasio yang terdapat dilaporan keuangan yang menggambarkan posisi dan operasi keuangan merupakan gambaran keseluruhan dari kinerja perusahaan (Rahmah dan Komariah, 2016). Informasi tersebut dapat meyakinkan investor untuk melakukan investasinya di perusahaan dengan kinerja rasio yang baik.

Pengembangan Hipotesis

Debt to Equity Ratio dan *Initial Return*

Debt to equity ratio (DER) yang merupakan indikator dari rasio *financial leverage* merupakan alat ukur kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajibannya dengan total modal sendiri yang dimiliki. Semakin tinggi *DER* berarti terdapat kepastian

perusahaan membayar hutangnya dan dapat berpengaruh negatif terhadap *initial return* (Abdurahman dan Wuryan, 2016; Ratnasari dan Hudiwinarsih, 2013; Hastuti, 2017;) sedangkan penelitian lain menemukan bahwa *DER* berpengaruh positif terhadap *initial return* (Kim et al., 1993; Kristiantari, 2013; Wiguna dan Yadnyana, 2015; Saifudin dan Rahmawati, 2016; Fadila dan Utami, 2020)

H1 : *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*

Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Initial Return*

Return On Equity (ROE) menggambarkan tingkat kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Pengembalian investasi dari investor dapat menggunakan informasi dari *ROE* sebagai indikatornya. Teori signaling menginformasikan bahwa kinerja yang baik akan menjadi sinyal yang baik dari investor, sehingga transaksi jual beli saham bagi investor akan menguntungkan dan menghasilkan *initial return*. Hasil kajian menunjukkan bahwa *ROE* berpengaruh positif terhadap *initial return* (Yolana dan Martani, 2005; Wiguna dan Yadnyana, 2015; Saputra dan Suaryana, 2016; Abdurahman dan Wuryan, 2016; dan Budianto et al., 2019), sedangkan peneliti lain menemukan hasil sebaliknya bahwa *ROE* berpengaruh negatif terhadap *initial return* (Kristiantari, 2013; Ratnasari dan Hudiwinarsih, 2013; Gunawan dan Jodin, 2015; Saifudin dan Rahmawati, 2016; Saputra dan Suaryana, 2016; Wahyuni, 2018; dan Fadila dan Utami, 2020)

H2 : *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *Initial Return*

Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap *Initial Return*

ENTREPRENEUR
Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka
Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941
Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

Tingkat profesionalitas underwriter dalam memberikan pelayanan penjualan saham ke investor akan menentukan sukses atau tidaknya perusahaan melakukan *IPO*. Pemberian informasi tentang perusahaan kepada calon investor mutlak dilakukan. Dari sisi penentuan harga juga, *underwriter* yang baik akan mematok harga yang memiliki nilai ekonomis untuk menghindari underpricing pada saat *IPO*. Reputasi *underwriter* akan dapat berpengaruh positif terhadap initial return (Wiguna and Yadnyana, 2015; Saifudin dan Rahmawati, 2016). Sedangkan pendapat lain menyampaikan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *initial return* (Yolana dan Martani, 2005; Ratnasari dan Hudiwinarsih, 2013; Kristiantari, 2013; Abdurahman dan Wuryan, 2016; Wahyuni, 2018 ; dan Fadila dan Utami, 2020)

H3 : Reputasi *Underwriter* berpengaruh negatif terhadap *initial return*

Pengaruh Prosentase Penawaran Saham Terhadap *Initial Return*

Kepemilikan publik terhadap saham perusahaan ditentukan oleh seberapa banyak emiten menjual sahamnya di pasar perdana. Porsi yang berbeda jumlahnya dapat menjadi sinyal baik positif maupun negative tentang emiten, tergantung penyerapan informasi yang diperoleh apakah memadai atau tidak. Hal tersebutlah yang disinyalir menjadi penyebab berpengaruhnya prosentase penawaran saham terhadap *initial return*. Prosentase penawaran saham dapat berpengaruh positif (Maya, 2013; Asnaini, 2018; dan Fadila dan Utami, 2020) meskipun dapat juga berpengaruh negatif terhadap *initial return* (Gunawan dan Jodin, 2015)

H4 : Prosentase penawaran saham berpengaruh negatif terhadap *initial return*

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Initial Return*

Jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan dapat menjadi faktor ketidakpastian di masa yang akan datang. Dengan melihat besaran aktiva yang dimiliki, investor dapat menghitung risiko investasi yang mungkin muncul. Pada akhirnya hal tersebut bermuara pada tingkat kepercayaan investor, dan akan mempengaruhi transaksi saham dan pada gilirannya mempengaruhi *initial return*. Hal tersebut dibuktikan oleh Gunawan dan Jodin (2015); dan Nuryasinta dan Haryanto, (2017) yang berpendapat bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *initial return*, sedangkan pendapat lain menyampaikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *initial return* (Kristiantari, 2013; Ratnasari dan Hudiwinarsih, 2013; Wiguna dan Yadnyana, 2015; Saifudin dan Rahmawati, 2016; Saputra dan Suaryana, 2016; Abdurahman dan Wuryan, 2016; dan Asnaini, 2018).

H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *initial return*

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Initial Return*

Setiap jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor tentunya mengharapkan ada bagian laba didalamnya, dan variabel *Earning Per Share (EPS)* mencerminkan hal tersebut. Kebijakan deviden perusahaan akan menentukan besaran *EPS* yang diterima pemegang saham, hal itulah yang dapat mempengaruhi *initial return*. Hasil kajian menemukan bahwa *EPS* berpengaruh positif terhadap *initial return* (Ratnasari dan Hudiwinarsih, 2013; Saifudin dan Rahmawati, 2016; dan Budianto *et al.*, 2019), sedangkan penelitian yang menyatakan bahwa *EPS* pengaruhnya adalah negatif terhadap initial return diantaranya Wiguna dan Yadnyana

ENTREPRENEUR
Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka
 Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941
 Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

(2015); Gunawan dan Jodin (2015); Abdurahman dan Wuryan, 2016); dan Asnaini (2018)

H6 : *Earning per share* berpengaruh positif terhadap *initial return*

METODE PENELITIAN

Bagian ini dikhususkan untuk membahas sumber data, desain sampling dan model empiris yang diuji dalam penelitian ini.

Pengumpulan dan sumber data

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif yang dikumpulkan dari; (1) Bursa Efek Indonesia yang diterbitkan tahun 2017-2020; (2) yahoo finance, dan ICaMEL

Berdasarkan dimensi waktu dan urutan waktu, penelitian ini merupakan penelitian *cross sectional dn time series* atau yang dikenal dengan data panel (data pooled). Perusahaan sampel adalah perusahaan yang memiliki *initial return*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, reputasi *underwriter*, prosentase penawaran saham, ukuran perusahaan dan *earning per share*. Data perusahaan yang digunakan sebagai populasi adalah 210 perusahaan dalam 4 tahun. Tabel 1 menunjukkan proses pengumpulan sampel yang memenuhi syarat dan hasilnya ada 133 perusahaan.

Tabel 3
Proses Pengumpulan Data Penelitian

No	Keterangan	Tahun				Jumlah
		2017	2018	2019	2020	
1	Jumlah perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2017 sampai dengan 2020	37	57	55	52	201
2	Jumlah perusahaan yang <i>relisting</i> tahun 2015 sampai tahun 2018	0	0	1	1	2
3	Prospektus dan Laporan Tahunan perusahaan yang menyajikan data tidak lengkap	10	6	7	5	28
4	Initial perusahaan yang tidak mengalami Underpricing (Overpricing)	6	10	12	10	38
5	Jumlah Sampel	21	41	35	36	133

Sumber : data sekunder diolah

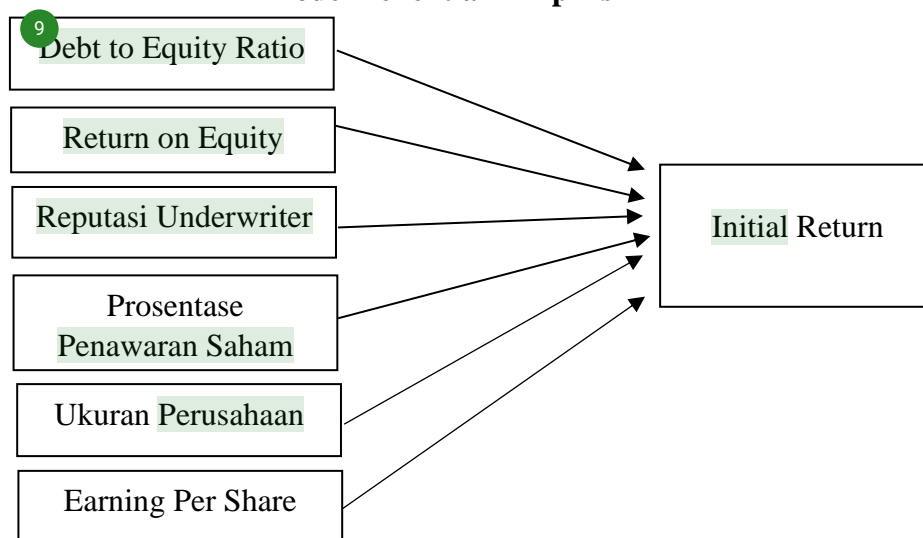
Model Empiris dan Pengukuran Variabel

Penelitian difokuskan pada pengujian empiris integrasi variabel-variabel yang berhubungan dengan tingkat pengembalian awal yang meliputi *debt to equity ratio*, *return on equity*,

reputasi underwriter, prosentase penawaran saham, ukuran perusahaan, dan *earning per share*. Model studi empiris disajikan pada gambar 1



Gambar 1.
Model Penelitian Empiris



Persamaan yang terbentuk pada gambar 1 menunjukkan hubungan kausal variabel *DER*, *ROA*, *RU*, *PPS*, *UP*, dan *EPS* dengan variabel

IR. Dengan kata lain, berdasarkan persamaan tersebut, terdapat persamaan struktural yang terbentuk sebagai berikut :

$$IR = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 ROA + \beta_3 UR + \beta_4 PPS + \beta_5 UP + \beta_6 EPS + e$$

Initial return menggunakan pengukuran dari harga penutupan saham dikurangi dengan harga penawaran saham dibagi dengan harga penawaran saham. *DER* diukur dengan rasio laba setelah pajak dibagi dengan total ekuitas (modal sendiri), *ROE* yang merupakan rasio antara laba bersih dibagi dengan total ekuitas,

Reputasi *Underwriter* merupakan variabel *Dummy* dan diukur menggunakan skala 0 untuk *underwriter* yang tidak masuk 10 besar dan 1 untuk *underwriter* yang masuk kategori 10 besar, presentase penawaran saham adalah presentase jumlah saham yang ditawarkan kepada masyarakat ketika *IPO* menggunakan

ENTREPRENEUR
Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka
Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941
Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

rasio antara total saham beredar di kurangi jumlah saham beredar yang ditahan oleh pemilik di bagi dengan jumlah total saham beredar. Ukuran perusahaan menggunakan indikator *logaritma natural* dari total aset

perusahaan, sedangkan *EPS* adalah prosentase laba setelah pajak dibagi jumlah lembar saham perusahaan.

Tabel 4
Ringkasan Variabel

Variabel	Nama Variabel	Operasionalisasi Variabel	Hasil yang diharapkan
<i>IR</i>	Initial Return	rasio dari harga penutupan saham dikurangi dengan harga penawaran saham dibagi dengan harga penawaran saham	-
<i>DER</i>	Debt to Equity Ratio	rasio laba bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas (modal sendiri)	-
<i>ROE</i>	Return on Equity	rasio laba bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas	+
<i>UR</i>	Underwriter Reputation	Variabel dummy dimana skala 0 untuk <i>underwriter</i> yang tidak masuk 10 besar dan 1 untuk <i>underwriter</i> yang masuk kategori 10	-
<i>PPS</i>	Prosentase Penawaran	Rasio antara total saham beredar di kurangi jumlah saham beredar yang ditahan oleh pemilik di bagi dengan jumlah total saham	-
<i>UP</i>	Ukuran Perusahaan	Logaritma natural dari total asset perusahaan	+
<i>EPS</i>	Earning per share	Rasio antara laba setelah pajak dibagi dengan jumlah lembar saham beredar	+

30 HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif menemukan bahwa rata-rata *initial return* mencapai 0,59 dengan nilai *IR* tertinggi 2,32% dan terendah 0,01. *DER* memiliki nilai rata-rata mencapai 1,40, dengan nilai tertinggi mencapai sebesar 12,21, dan nilai terendah adalah 0,00. Nilai *ROE* mencapai nilai tertinggi sebesar 222,00% dengan nilai terendah mencapai 0,10%, dengan rata-rata mencapai sebesar 13,14%. Terdapat 23

underwriter dalam sampel penelitian ini yang masuk pada kategori 10 besar, sementara sisanya tidak masuk ke kategori 10 besar. Prosentase penawaran saham memiliki rata-rata mencapai sebesar 22,77%, dengan nilai tertinggi mencapai sebesar 48,98%, dan nilai terendah mencapai 0,47%. Ukuran perusahaan terbesar mencapai nilai 30,12, dengan nilai terkecil mencapai 21,03 dengan rata-rata mencapai 26,94. Sementara nilai *EPS* terkecil mencapai sebesar -25,45 dengan nilai tertinggi



mencapai sebesar 311,32 dan rata-rata sebesar 33,24.

Tabel 5
Statistik Deskriptif

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Initial Return (%)	91	0.01	2.32	0.59	0.54
Debt to Equity Ratio (%)	91	0.00	12.21	1.40	1.61
Return on Equity (%)	91	0.10	222.00	13.14	24.90
Reputasi Underwriter	91	0.00	1.00	0.27	0.45
Prosentase Penawaran Saham (%)	91	0.47	48.98	22.77	10.30
Ukuran Perusahaan	91	21.03	30.12	26.94	1.67
Earning Per Share (Rp)	91	-25.45	311.32	33.24	56.65

Sumber : olah data sampel penelitian

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian data sebagai syarat regresi dengan menggunakan asumsi klasik dilakukan sebagai Langkah selanjutnya. Kami menemukan bahwa dari uji normalitas menunjukkan hasil data berdistribusi normal, hasil uji autokorelasi tidak didapati ada

autokorelasi negatif, hasil uji multikolinieritas bahwa semua variabel tidak terdapat gejala multikolinieritas, sementara untuk hasil uji heteroskedastisitas menampilkan seluruh variabel tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas (Tabel 6).

Tabel. 6
Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Hasil	Kesimpulan
Uji normalitas	Kolmogorov-Smirnov Z Asymp. Sig. (2-tailed)	1.234 0.095
Uji autokorelasi	Run Test (Durbin-Watson)	1.956 dl : 1.5215 du : 1.8015 dw = 1,734 4 - dw > du (tidak terdapat autokorelasi negatif)
Uji Multikolinieritas	Tolerance VIF	6
	Debt to Equity Ratio (%)	0.950 1.052
	Return on Equity (%)	0.905 1.105
	Reputasi Underwriter	0.876 1.142
	Prosentase Penawaran Saham (%)	0.779 1.284
	Ukuran Perusahaan	0.783 1.277
	Earning Per Share (Rp)	0.876 1.142
Uji Heteroskedastisitas	Rank Spearman t	Sig.

ENTREPRENEUR
Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka
Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941
Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

1	<i>Debt to Equity Ratio</i>	-1.450	0.151	Sig > 0,05 (seluruh variabel tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas)
	<i>Return on Equity</i>	-0.332	0.741	
	<i>Reputasi Underwriter</i>	-0.030	0.976	
	Prosentase Penawaran Saham	-1.802	0.075	
	Ukuran Perusahaan	1.128	0.263	
	<i>Earning Per Share</i>	0.296	0.768	

Sumber : olah data sampel penelitian

Hasil Uji Regresi

2 Hasil uji model penelitian pada tabel 5 menunjukkan tingkat signifikansi di atas 0,05

yang dapat diartikan bahwa seluruh data dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal (Tabel 7).

Tabel 7
Hasil Uji Fit Model

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1						
	<i>Regression</i>	3.645	6	.607	2.302	0.042 ^b
	<i>Residual</i>	22.166	84	.264		
	<i>Total</i>	25.811	90			

Uji regresi kemudian dilakukan untuk menguji pengaruh dari masing-masing

variabel terhadap initial return, dan ditampilkan¹⁸ pada tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.		
	B	Std. Error	Beta				
1							
	(Constant)	-1.533	1.040		-1.475	0.144	
	<i>Debt to Equity Ratio (%)</i>	-0.036	0.035		-0.107	-1.034	0.304
	<i>Return on Equity (%)</i>	-0.001	0.002		-0.026	-0.249	0.804

ENTREPRENEUR
Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka
Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941
Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

Reputasi <i>Underwriter</i>	0.016	0.129	0.014	0.127	0.899
Prosentase Penawaran Saham (%)	0.013	0.006	0.252	2.196	0.031
Ukuran Perusahaan	0.066	0.037	0.206	1.807	0.074
<i>Earning Per Share (Rp)</i>	0.003	0.001	0.290	2.687	0.009

a. Dependent Variable: Initial Return (%)

Dari tabel 5 dapat dibuat persamaan :

$$IR = -0,107DER - 0,026ROE + 0,014RU + 0,252PPS + 0,206UP + 0,290EPS$$

Berdasarkan hasil uji, kami menemukan bahwa variabel *DER* memiliki arah pengaruh yang negatif (-0,107), namun tidak signifikan ($0,304 > 0,05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan harus memperhatikan adanya *trade off (trade off theory)*, dimana manfaat berhutang harus lebih tinggi dari biaya hutang yang dikeluarkan untuk memperoleh hasil yang maksimal. Setiap kebijakan hutang harus memperhatikan kemampuan bayar perusahaan kepada kreditor yang berupa angsuran pokok hutang dan bunga yang dibayarkan. Sehingga *DER* yang tinggi mencerminkan risiko yang ditanggung perusahaan juga tinggi. Temuan ini didukung oleh penelitian Abdurahman dan Wuryan (2016); Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013); dan (Hastuti, 2017) namun tidak mendukung penelitiannya Kim et al., (1993); Kristiantari (2013); Wiguna and Yadnyana, (2015); Dwijayanti dan Wirakusama (2015) Saifudin dan Rahmawati (2016); dan Fadila dan Utami (2020)

Variabel *ROE* berpengaruh negatif (-0,026) dan tidak signifikan ($0,804 > 0,05$) terhadap *initial return*. Sebagai ukuran profitabilitas, variabel *ROE* memberikan arti tentang kemampuan pengembalian dana

investor dari kinerja modal yang dimiliki, karena variabel ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu atau tidak dalam menghasilkan laba. Namun dalam penelitian ini variabel *ROE* tidak cukup menarik investor menginvestasikan dananya pada perusahaan, hal tersebut dapat terjadi karena investor lebih tertarik pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Hasil ini sejalan dengan Kristiantari (2013); Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013); Gunawan dan Jodin (2015); Saifudin dan Rahmawati (2016); Saputra dan Suaryana, 2016; Wahyuni (2018); dan Fadila dan Utami (2020), namun tidak mendukung kajian dari Yolana dan Martani (2005); Wiguna dan Yadnyana (2015); Saputra dan Suaryana (2016); Abdurahman dan Wuryan (2016); dan Budiarto et al. (2019)

Reputasi *Underwriter* memiliki arah pengaruh yang positif (0,014) dan tidak signifikan ($0,899 > 0,05$) Terhadap *Initial Return*. Reputasi *underwriter* memberikan pemahaman tentang kinerja perusahaan, dengan bahasa lain sesuatu yang baik pasti menghasilkan atau mengeluarkan yang baik juga. *Underwriter* yang baik akan mencerminkan tingkat risiko yang rendah

ENTREPRENEUR
Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka
Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941
Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

sehingga dapat meningkatkan *initial return*. Kajian kami mendukung uraian tersebut namun masih belum secara nyata, dalam artian bahwa meskipun pengaruhnya positif namun reputasi *underwriter* bukan faktor utama investor membeli saham perusahaan yang melakukan *IPO*. Temuan kami mendukung temuan dari Maya (2013); Asnaini (2018); dan Fadila dan Utami (2020) namun tidak sejalan dengan Gunawan dan Jodin (2015).

Prosentase penawaran saham memiliki arah pengaruh yang positif (0,252) dan signifikan ($0,031 < 0,05$) terhadap *Initial Return*. Porsi saham yang ditawarkan emiten akan menentukan tingkat kepercayaan investor dan menyebabkan ketidakpastian. Sehingga pada saat porsi yang ditawarkan pada saat *IPO* jumlahnya banyak, maka diharapkan keberminatan investor menginvestasikan dananya pada perusahaan juga meningkat. Kepercayaan investor akan berbanding lurus dengan kepercayaan emiten, sehingga apabila jumlah saham yang terjual banyak jumlahnya, maka emiten juga akan merasa dapat memperoleh pendanaan yang mencukupi. Hasil ini sesuai dengan temuan dari Maya (2013); Asnaini (2018); dan Fadila dan Utami (2020) meskipun tidak sesuai dengan temuan Gunawan dan Jodin (2015).

Ukuran perusahaan memiliki arah pengaruh yang positif (0,206) namun tidak signifikan ($0,074 > 0,05$) terhadap *initial return*. Namun jika kami berpandangan bahwa untuk ilmu sosial tingkat signifikansi dapat dinaikkan sampai level 10% maka dapat dikatakan temuan ini adalah signifikan. Ukuran perusahaan dipandang mencerminkan kemampuan perusahaan memperoleh sumber dana, semakin besar ukuran perusahaan maka sumber dana yang diperoleh dapat semakin besar. Namun demikian hal tersebut tidak mendapat banyak porsi perhatian dari calon investor dalam kajian ini, sehingga meskipun

pengaruhnya positif namun tidak signifikan (pada level 5%). Hasil ini sesuai dengan Gunawan dan Jodin (2015); dan Nuryasinta dan Haryanto, (2017) yang berpendapat bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *initial return*, namun tidak sesuai dengan pernyataan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif (Kristiantari, 2013; Ratnasari dan Hudiwinarsih, 2013; Wiguna dan Yadnyana, 2015; Saifudin dan Rahmawati, 2016; Saputra dan Suaryana, 2016; Abdurahman dan Wuryan, 2016; dan Asnaini, 2018).

EPS dalam kajian ini memiliki pengaruh yang positif (0,290) dan signifikan ($0,009 < 0,05$) terhadap *initial return*. Hal tersebut dapat diartikan bahwa sebagian besar investor dalam sampel penelitian ini memiliki alasan yang kuat dalam membeli saham untuk memperoleh keuntungan (hal tersebut dibuktikan juga dari nilai beta untuk variabel *EPS* mencapai 0,290 dan merupakan beta terbesar diantara variabel yang lain). Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013); Saifudin dan Rahmawati (2016); Ruben Novandri (2016); Budianto *et al.* (2019); dan Kurnia dkk. (2020), namun tidak mendukung hasil dari Wiguna dan Yadnyana (2015); Gunawan dan Jodin (2015); Abdurahman dan Wuryan, 2016); dan Asnaini (2018)

KESIMPULAN

Hasil dari kajian kami menemukan bahwa *DER* memiliki arah pengaruh yang negatif, namun tidak signifikan terhadap *initial return*, variabel *DER* yang merupakan bagian dari *leverage* dianggap mempengaruhi keputusan investor pada arah yang negatif untuk pembelian saham. *ROE* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *initial return* dalam temuan kedua kami, bahwa sinyal profitabilitas dalam sampel tidak

ENTREPRENEUR
Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka
Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941
Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

menarik bagi investor. Temuan ketiga, reputasi *underwriter* ternyata masih menjadi perhatian investor meskipun porsi tidak terlalu signifikan, hal tersebut dapat disebabkan keyakinan *underwriter* yang baik hanya akan menjamin perusahaan yang baik saja. Prosentase jumlah saham yang ditawarkan sangat mempengaruhi investor, karena didasari keyakinan bahwa semakin besar jumlah saham yang ditawarkan maka harapan investor memperoleh keuntungan juga semakin tinggi sebagai temuan keempat. Temuan kelima, yaitu ukuran perusahaan dalam kajian ini ternyata juga menarik minat investor dan nyata pada level signifikan 10%, hal tersebut bisa jadi karena semakin besar perusahaan maka semakin mempermudah akses pendanaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pada akhirnya temuan keenam kami menemukan bahwa penyebab terkuat dalam investor membeli saham perusahaan yang *IPO* dalam penelitian ini sangat dipengaruhi oleh besaran *EPS*, hal tersebut dapat dilihat dari pengaruh yang positif dari *EPS* terhadap *Initial return* dan tingkat signifikansi mendekati sempurna (0,009).

SARAN DAN REKOMENDASI

Kajian kami memiliki keterbatasan dari rentang waktu yang relatif sempit, dan belum menguji variabel-variabel makro yang bisa jadi menjadi variabel penentu investor membeli saham. Hal tersebut dibuktikan bahwa secara keseluruhan variabel dalam kajian ini hanya mempengaruhi *initial return* sebesar 37,60% (hasil uji *model summary*). Pada penelitian selanjutnya penting untuk menambah rentang waktu penelitian dan juga menambahkan variabel-variabel lain yang bersifat makro.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdurahman, D. and Wuryan, E. (2016) 'Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap *Initial Return* dan *Return* 10 Hari Setelah *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016', *ejournal.unesa.ac.id*, pp. 1–24.
- Ananda, V.R. (2013) 'Pengaruh Nilai Pasar, Profitabilitas, Dan Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing*', *Jurnal Akuntansi*, 1(3), pp. 1–27.
- Asnaini, H. (2018) 'Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang ditawarkan dan *Earning Per Share* Terhadap *Underpricing* Pada Saat *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018', *Jurnal Publikasi Hafiza*, (5), pp. 1–20.
- Budianto, K. *et al.* (2019) 'Effect Of Accounting Information And Non-Accounting Information On *Under-Pricing Ipo* And Firm Value: A Study Of Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange During Period Of 2008-2014', 5(89), pp. 69–75. Available at: <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-05.09>.
- Fadila, A. and Utami, K. (2020) 'Ipo *underpricing* di bursa efek indonesia', *INOVASI*, 16(2), pp. 214–222.
- Gunawan, M. and Jodin, V. (2015) 'Factor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ekonomi*, XX(02), pp. 174–192.
- Hastuti, R.T. (2017) 'Faktor-Faktor Yang

ENTREPRENEUR

Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka

Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941

Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

- Mempengaruhi Initial Return Pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2006-2015', *XXII(02)*, pp. 209–231.
- IZFS, R.D. and Supriatna, N. (2019) 'Pengaruh Initial Public Offering (IPO) Terhadap Kinerja Perusahaan', *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), pp. 19–28. Available at: <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15376>.
- Kim, J., Krinsky, I. and Lee, J. (1993) 'Motives For Going Public And Underpricing: New Findings From Korea', *Journal of Business Financial and Accounting*, 20(2), pp. 195–211.
- Kristiantari, I.D.A. (2013) 'Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika (JINAH)*, 2(2), pp. 785–811.
- Kurnia, A., Widaryanti and Latifah, N. (2020) 'Faktor-faktor yang Mempengaruhi Initial Return', *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi*, pp. 96–104.
- Kurniawan, B. (2006) 'Analisis Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Initial Return Dan Return 7 Hari Setelah Initial Public Offerings (IPO) (Studi Empiris: Di Perusahaan Non Keuangan yang Listing di BEJ Periode 2002-2006)', *Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro*, pp. 1–26.
- Leland, H.E. and Pyle, D.H. (1977) 'Informational Asymmetries , Financial Structure , and Financial Intermediation', *The Journal of Finance*, XXXII(2), pp. 371–387.
- Maya, R. (2013) 'Pengaruh Kondisi Pasar, Persentase Saham yang Ditawarkan, Financial Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Underpricing Saham Yang Ipo Di Bei Periode 2007-2011', *Jurnal Akuntansi*, 1(2), pp. 1–26.
- Nuryasinta, A. and Haryanto, M. (2017) 'Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Initial Return Pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Periode 2010-2015', *Diponegoro Journal of Management*, 6(2), pp. 2337–3792.
- Octafian, M., Wijayanti, A. and Masitoh, E. (2021) 'Pengaruh DER, Roa, NPM dan EPS Terhadap Underpricing', *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan*, 4(1), pp. 15–20.
- Rahmah, M.N. and Komariah, E. (2016) 'Analisis Laporan Keuangan Dalam Menilai Kinerja Keuangan Industri Semen Yang Terdaftar Di BEI (Studi Kasus PT Indocement Tunggul Prakarsa TBK)', *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(1), pp. 43–58.
- Ratnasari, A. and Hudiwinarsih, G. (2013) 'Analisis Pengaruh Informasi Keuangan, Non Keuangan Serta Ekonomi Makro Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Ketika IPO', *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 18(2), pp. 85–97.
- Ruben Novandri, D. (2016) 'Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014', *Diponegoro Journal of Accounting*, 5(2), pp. 1–8.
- Rudangga, I.G.N.G. and Sudiarta, G.M.

ENTREPRENEUR

Jurnal Bisnis Manajemen Dan Kewirausahaan

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Majalengka

Published every January and July e-ISSN : (2776-2483), p-ISSN: 2723-1941

Available online <http://ejournal.unma.ac.id/index.php/entrepreneur>

- (2016) ‘Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan’, *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), pp. 4394–4422.
- Saifudin and Rahmawati, D. (2016) ‘Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Underpricing Ketika Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia’, *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 1(1), pp. 33–46.
- Saputra, A.C. and Suaryana, I.G.N. (2016) ‘Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return On Assets dan Financial Leverage Pada Underpricing Penawaran Umum Perdana’, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(2), pp. 1201–1226.
- Septiyanti, R. and Sukmasari, D. (2019) ‘Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Audit Delay Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015’, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 24(1), pp. 17–43.
- Sulistio, T. (no date) ‘Panduan IPO (Go Public)’, <https://www.idx.co.id> [Preprint].
- Titman, S. and Trueman, B. (1986) ‘Information Quality and The Valuation of New Issues’, *Journal of Accounting and Economics*, 8(1986), pp. 159–172.
- Wahyuni, D. (2018) ‘Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Harga Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering’, *Skripsi Universitas Sriwijaya*, pp. 1–105.
- Wiguna, I.G.N.H. and Yadnyana, K. (2015) ‘Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Initial Return Pada Penawaran Saham Perdana’, *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(12), pp. 921–946.
- Wijayanto, A. (2020) ‘Analisis Pengaruh RoA , EPS , Financial Leverage , Proceed terhadap Initial Return’, *Jurnal Dinamika Management*, 1(1).
- Yolana, C. and Martani, D. (2005) ‘Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Bej Tahun 1994 – 2001’, *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, pp. 538–553.

● **16% Overall Similarity**

Top sources found in the following databases:

- 14% Internet database
- 3% Publications database
- Crossref database
- Crossref Posted Content database
- 9% Submitted Works database

TOP SOURCES

The sources with the highest number of matches within the submission. Overlapping sources will not be displayed.

1	repository.unsri.ac.id Internet	2%
2	scribd.com Internet	1%
3	123dok.com Internet	1%
4	digilib.unila.ac.id Internet	1%
5	jim.unsyiah.ac.id Internet	<1%
6	repository.trisakti.ac.id Internet	<1%
7	ecojoin.org Internet	<1%
8	eprints.uny.ac.id Internet	<1%

9	eprints.unisbank.ac.id	Internet	<1%
10	text-id.123dok.com	Internet	<1%
11	sg.webtoons.com	Internet	<1%
12	Universitas Negeri Jakarta on 2016-12-07	Submitted works	<1%
13	Universitas Respati Indonesia on 2021-06-05	Submitted works	<1%
14	idoc.pub	Internet	<1%
15	jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id	Internet	<1%
16	media.neliti.com	Internet	<1%
17	repository.uin-suska.ac.id	Internet	<1%
18	simdos.unud.ac.id	Internet	<1%
19	Universitas Negeri Jakarta on 2020-02-13	Submitted works	<1%
20	epub.imandiri.id	Internet	<1%

21	Universitas Diponegoro on 2020-09-22	<1%
	Submitted works	
22	adoc.pub	<1%
	Internet	
23	lib.ibs.ac.id	<1%
	Internet	
24	Elisa Putri Agustin, Jacobus Widiatmoko. "Pengaruh Struktur Kepemili...	<1%
	Crossref	
25	Pasundan University on 2019-03-29	<1%
	Submitted works	
26	Udayana University on 2017-01-16	<1%
	Submitted works	
27	Universitas Negeri Jakarta on 2017-10-16	<1%
	Submitted works	
28	ejournal.undiksha.ac.id	<1%
	Internet	
29	jimfeb.ub.ac.id	<1%
	Internet	
30	ojs.hr-institut.id	<1%
	Internet	
31	repository.ub.ac.id	<1%
	Internet	
32	coursehero.com	<1%
	Internet	

33	Dspace.Uii.Ac.Id	<1%
	Internet	
<hr/>		
34	iGroup on 2012-05-01	<1%
	Submitted works	