

Pengaruh Firm Age, Underwriter Reputation, Return On Equity, Leverage, Dan Earning Per Share Terhadap Underpricing Saham Pada Sektor Consumer Non Cyclical Di Bursa Efek Indonesia

Sevi Triani¹, Heru Cahyo², Dian S.P. Koesoemasari³

Program Sarjana Management, Universitas Wijayakusuma Purwokerto

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Firm Age, Underwriter Reputation, Return On Equity (ROE), Leverage, And Earnings Per Share (EPS) terhadap Underpricing Saham IPO pada perusahaan sektor consumer non cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menggunakan 43 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan 2020–2024 yang ditentukan melalui metode purposive sampling. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap underpricing saham IPO. Hasil empiris menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap underpricing Saham. Reputasi underwriter dan ROE berpengaruh negatif dan signifikan, yang mengindikasikan bahwa reputasi underwriter yang lebih tinggi dan profitabilitas yang lebih baik berkaitan dengan tingkat underpricing yang lebih rendah. Sebaliknya, leverage dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap underpricing IPO. Temuan ini menegaskan pentingnya karakteristik spesifik perusahaan dan kualitas underwriter dalam menentukan hasil penetapan harga IPO pada sektor consumer non cyclical di Indonesia.

Kata Kunci: *Underpricing; Underwriter; Fundamental Perusahaan*

Abstract

This study investigates the effect of Firm Age, Underwriter Reputation, Return On Equity (ROE), Leverage, And Earnings Per Share (EPS) On IPO Underpricing in the consumer non-cyclical sector listed on the Indonesia Stock Exchange. The research utilizes 43 firms as samples over the 2020–2024 period, selected through purposive sampling. Multiple linear regression analysis is employed to examine the influence of the independent variables on IPO underpricing. The empirical results indicate that firm age has a positive and significant effect on IPO underpricing. Underwriter reputation and ROE exhibit negative and significant effects, suggesting that higher underwriter reputation and better profitability are associated with lower levels of underpricing. In contrast, leverage and EPS do not have a significant effect on IPO underpricing. These findings highlight the role of firm-specific characteristics and underwriter quality in determining IPO pricing outcomes in the consumer non-cyclical sector in Indonesia.

Keywords: *Underpricing; Underwriter; Firm Fundamentals*

Copyright (c) 2026 Sevi Triani

✉ Corresponding author : sevitriani15@gmail.com

PENDAHULUAN

Stabilitas ekonomi nasional telah mendorong pertumbuhan pesat pasar modal Indonesia. Salah satu alternative dalam memperoleh dana di pasar modal, perusahaan dapat mengembangkan usaha perusahaan dan mendapatkan modal dengan penerbitan saham baru atau yang dapat disebut dengan istilah penawaran umum (*go public*) (Idzul Fikri, 2025). Menurut UU Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, penawaran umum diartikan sebagai tindakan emiten untuk menawarkan efek kepada masyarakat. Proses *go public* bisa dilakukan dengan cara menjual saham atau instrumen keuangan yang terkait pada penawaran perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) di pasar perdana.

Pada saat melakukan IPO terdapat keuntungan awal yang diperoleh oleh pemegang saham dalam proses *go public* yang disebut *initial return*. Menurut Raniry dan Yusinar (2020) *initial return* merupakan keuntungan yang diperoleh investor yang berasal dari selisih harga saham yang dibeli di pasar perdana (saat IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga jual saham di pasar sekunder. Nilai *initial return* yang semakin tinggi, maka semakin tinggi tingkat *underpricing* dari saham yang ditawarkan. Pada penawaran perdana, umumnya para investor akan memperoleh *return* awal yang tinggi. Keuntungan tersebut akan dirasakan oleh pemilik dana yaitu investor.

Sektor *consumer non cyclicals*, yang mencakup produk kebutuhan pokok sehari-hari seperti makanan dan minuman, dikenal sebagai sektor yang cukup stabil dan menjadi fokus para investor di pasar modal Indonesia. Namun, selama tahun 2020 hingga 2024 fenomena *underpricing* saham IPO di sektor ini menunjukkan kecenderungan harga saham perdana yang lebih rendah dibandingkan harga pasar sekunder, yang mencerminkan adanya potensi ketidakseimbangan informasi dan strategi penetapan harga oleh perusahaan serta *underwriter* di pasar modal. Berikut fenomena *underpricing* pada sektor *consumer non cyclicals* di BEI dari tahun 2020 hingga 2024:

Tabel 1.

Fenomena *Underpricing* pada Sektor *Consumer Non Cyclicals* di BEI

Tahun	Jumlah Perusahaan yang IPO	Jumlah Perusahaan yang Mengalami <i>Underpricing</i>	Tingkat <i>Underpricing</i>
2020	9	9	100%
2021	11	9	81,81%
2022	15	14	93,33%
2023	12	7	58,33%
2024	4	4	100%
Jumlah	51	43	84,31%

Sumber : www.idx.co.id (diolah)

Dilihat dari tabel 1 menunjukkan bahwa *underpricing* hampir dialami oleh seluruh perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 sampai dengan 2024. Telah tercatat 43 dari 51 perusahaan dari sektor *consumer non cyclicals* mengalami *underpricing*. Pada tahun 2020 dan 2024, seluruh perusahaan mengalami *underpricing*. Rata-rata perusahaan yang melakukan IPO dan *underpricing* selama tahun 2020-2024 sebanyak 84,31%. Kondisi *underpricing* merugikan perusahaan yang hendak melakukan IPO, karena dana yang diperoleh dari masyarakat tidak maksimal (Retnowati, 2013). Dilihat dari sisi perusahaan, *underpricing* harus dihindari. Maka dari itu, perusahaan harus mencari tahu faktor apakah yang menyebabkan terjadinya *underpricing*.

Kajian Literatur dan Pengembahasan Hipotesis

Firm Age

Firm age merupakan bukti kemampuan perusahaan bertahan dan bersaing di dunia bisnis (Lusiawati *et al.* 2022). Chishty *et al.* (1996) dalam Gunawan & Gunarsih (2021) menemukan bahwa *firm age* menunjukkan keadaan perusahaan yang masih bertahan dan merupakan bukti bahwa perusahaan tersebut kompetitif dan mampu memanfaatkan peluang bisnis yang ada. Perusahaan yang sudah lama beroperasi biasanya memiliki informasi yang dikumpulkan dan dikembangkan untuk kelangsungan operasional bisnis perusahaan, sehingga menurunkan ketidakpastian informasi di masa depan. Dengan demikian, semakin tua umur sebuah perusahaan maka semakin lengkap informasi yang diperoleh investor mengenai perusahaan tersebut, sehingga *underpricing* saham dapat dihindari. Penelitian ini sesuai dengan teori asimetri informasi yang dilakukan oleh Sari *et al.*, (2019) dan Kartika *et al.*, (2024) yang membuktikan bahwa *firm age* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham.

H1: *Firm age* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada sektor *consumer non cyclicals* di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.

Underwriter Reputation

Underwriter memainkan peran yang sangat penting dalam menentukan harga di pasar perdana, karena penjamin emisi adalah orang yang menyarankan perusahaan untuk melakukan IPO. Dalam menghadapi IPO pihak *underwriter* yang baik cenderung dilihat oleh pasar sebagai pihak yang dapat dipercaya dan memiliki kemampuan untuk menilai harga saham secara akurat. *Underwriter* dengan reputasi yang tinggi cenderung memiliki jaringan klien yang luas termasuk investor institusional besar, selain itu, *underwriter* bereputasi juga mampu menetapkan harga saham yang lebih sesuai dengan nilai pasar karena adanya akses data serta pengalaman yang panjang dalam dunia investasi, sehingga *underwriter* yang memiliki reputasi yang baik dapat mengurangi tingkat *underpricing* saham (Rafioldy, 2023). Penelitian ini sejalan dengan teori agensi dan teori sinyal yang dilakukan oleh

Kennedy *et al.*, (2021) dan Rudianto *et al.* (2023) membuktikan bahwa *underwriter reputation* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham.

H2: *Underwriter reputation* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada sektor *consumer non cyclical*s di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.

Return On Equity

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan modal yang diinvestasikan oleh pemilik atau pemegang saham untuk menghasilkan laba bersih (Azka *et al.* 2022). Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa baik perusahaan memanfaatkan modal untuk memperoleh keuntungan, di mana semakin tinggi ROE, semakin baik performa perusahaan dalam memaksimalkan modal yang ada untuk menciptakan profit sehingga dapat meningkatkan minat investor dan *underpricing* dapat dihindari (Agustina *et al.* 2024). Perusahaan yang mampu mengelola modal dan menghasilkan laba dimasa depan dapat menarik minat investor dalam menentukan investasi karena sinyal kepada investor yang dapat mengurangi ketidakpastian dalam IPO (Hadi, 2019). Penelitiann ini sejalan dengan teori sinyal yang dilakukan oleh Ardinigrum *et al.* (2024), dan Chrisnanda & Raharja (2023) membuktikan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham.

H3: *Return On Equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada sektor *consumer non cyclical*s di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.

Leverage

Kemampuan perusahaan untuk membayar semua jenis kewajiban yang dimiliki, baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek, tercermin dalam *leverage* perusahaan (Rivandi, 2017). Semakin tinggi *leverage* perusahaan berarti semakin besar proporsi utang dibandingkan ekuitas dalam pendanaan operasional suatu perusahaan. Meningkatnya *leverage* meningkatkan risiko keuangan perusahaan yang menimbulkan ketidakpastian bagi investor sehingga mendorong terjadinya *underpricing* sebagai mekanisme kompensasi risiko tersebut (Sartika & Suwanda, 2022). Penelitian ini sejalan dengan teori asimetri informasi yang dilakukan oleh Agustina & Yousida (2021) dan Soejono *et al.* (2023) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham.

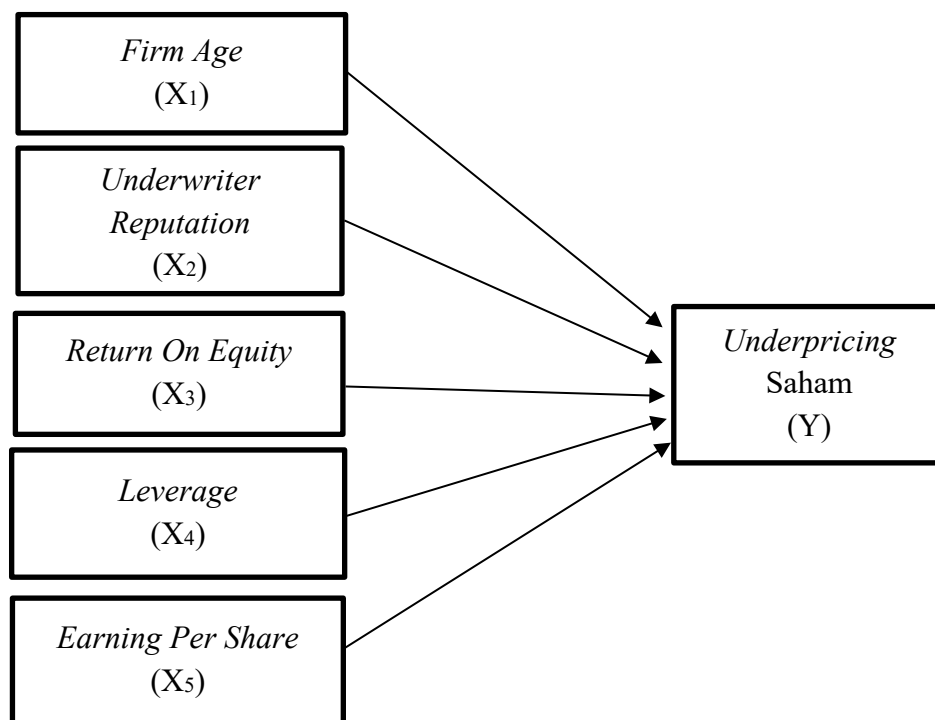
H4: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada sektor *consumer non cyclical*s di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.

Earning Per Share

Earning Per Share merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2016). Semakin tinggi nilai EPS, maka semakin besar pula laba yang disediakan untuk pemegang saham (Rianttara & Lestari, 2020). EPS yang tinggi mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara konsisten, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan

yang pada gilirannya menyebabkan penurunan tingkat *underpricing* pada saat *Initial Public Offering* (IPO). Penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang dilakukan oleh Amalia & Lala (2021) dan Yulia *et al.* (2022) membuktikan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham.

H5: *Earning Per Share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada sektor *consumer non cyclicals* di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.



Gambar 1.
Model Penelitian

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan metode penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dan independen. Penelitian ini menguji pengaruh *Firm Age*, *Underwriter Reputation*, *Return On Equity*, *Leverage* dan *Earning Per Share* pada sektor *consumer non cyclicals* di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pada sektor *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebanyak 131 perusahaan. Sampel penelitian diambil dengan metode *purposive sampling* sebanyak 43 perusahaan dengan kriteria sampel sebagai berikut:

Tabel 2.
Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan	Total Perusahaan
1	Seluruh perusahaan di sektor <i>consumer non cyclicals</i> yang melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia.	131	131
2	Perusahaan di sektor <i>consumer non cyclicals</i> yang melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024.	(80)	51
3	Perusahaan di sektor <i>consumer non cyclicals</i> yang mengalami <i>underpricing</i> saham di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024.	(8)	43

Sumber: Data Sekunder (diolah)

Underpricing Saham

Underpricing saham adalah fenomena yang terjadi ketika harga saham perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham saat penutupan (*closing price*) pada hari pertama saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder pada sektor *consumer non cyclicals* dari tahun 2020–2024. Pengukuran *underpricing* menurut Febriyanto *et al.* (2023) adalah sebagai berikut:

$$UP = \frac{\text{Close Price Secondary Market Day 1} - \text{IPO Price Primary Market}}{\text{IPO Price Primary Market}} \times 100\%$$

Firm Age

Firm age adalah kemampuan perusahaan dalam bertahan dan menghadapi persaingan pada tingkat pengalaman yang dimilikinya pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia di sektor *consumer non cyclicals* dari tahun 2020 hingga 2024. Pengukuran *firm age* menurut Martha *et al.* (2023) sebagai berikut:

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

Underwriter Reputation

Underwriter reputation adalah penilaian kualitas perusahaan penjamin emisi yang mempunyai kesepakatan dengan emiten untuk membantu proses penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Menurut Hadi, (2019) *underwriter* dapat diukur menggunakan variabel dummy yaitu sebagai berikut:

- Nilai 1 untuk *underwriter* yang masuk dalam top 10 pada 20 *most active brokerage house monthly* IDX.
- Nilai 0 untuk *underwriter* yang tidak masuk dalam top 10 pada 20 *most active brokerage house monthly* IDX.

Return On Equity

Return On Equity (ROE) ialah ukuran perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas atau modal sendiri yang dimiliki suatu perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada sektor *consumer non cyclicals* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2024. Menurut Sari *et al.* (2024) pengukuran rasio *return on equity* dapat dilakukan sebagai berikut:

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

Leverage

Leverage adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutang perusahaan menggunakan ekuitas perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada sektor *consumer non cyclicals* tahun 2020 hingga 2024. Pengukuran *leverage* menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Auliana *et al.* (2023) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Earning Per Share

Earning Per Share adalah perbandingan antara laba bersih yang didapat dengan total jumlah saham yang beredar. Nilai EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu memberikan tingkat kemakmuran kepada para pemegang sahamnya pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada sektor *consumer non cyclicals* tahun 2020-2024. Menurut Rianttara & Lestari, (2020) menghitung nilai EPS dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3.
Hasil Analisis Deskriptif Variabel Penelitian
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Underpricing</i>	43	0,02	0,70	0,2665	0,14962
<i>Firm Age</i>	43	2	52	16,49	12,042
<i>Underwriter</i>	43	0	1	0,28	0,454
<i>Reputation</i>	43	0,001	0,584	0,10488	0,108280
<i>Return On Equity</i>	43	0,19	2,924	0,79698	0,792038
<i>Leverage</i>	43	0,001	9,959	0,62763	1,731331

Sumber : Data Sekunder diolah (2026)

a. Underpricing Saham

Berdasarkan hasil yang tersaji di Tabel 3, dapat diketahui bahwa variabel *underpricing* saham menunjukkan nilai minimum sebesar 0,02 dan nilai maksimum sebesar 0,70. Rata-rata *underpricing* tercatat sebesar 0,2665 (26,65%) dengan standar deviasi 0,14962 (14,96%). Selama periode penelitian, jarak antara nilai minimum dan maksimum relatif moderat sehingga menghasilkan standar deviasi yang kecil yaitu 14,96%, yang lebih rendah dibandingkan nilai mean, menandakan fluktuasi *underpricing* relatif stabil.

b. *Firm Age*

Variabel *Firm Age* menunjukkan nilai minimum sebesar 2 tahun dan nilai maksimum sebesar 52 tahun dengan Rata-rata umur perusahaan tercatat sebesar 16,49 tahun dengan standar deviasi 12,042.

c. *Underwriter Reputation*

Variabel *underwriter reputation* menunjukkan nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 1, dengan nilai rata-rata *underwriter reputation* tercatat sebesar 0,28 dengan standar deviasi 0,454.

d. *Return On Equity*

Variabel *Return On Equity* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,001 dan nilai maksimum sebesar 0,584 dengan nilai rata rata ROE sebesar 0,10488 dan nilai standar deviasi 0,108280.

e. *Leverage*

Variabel *leverage* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,19 dan nilai maksimum sebesar 2,924 dengan nilai rata-rata *leverage* sebesar 0,79698 dan nilai standar deviasi sebesar 0,792038

f. *Earning Per Share*

Variabel *Earning Per Share* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,001 dan nilai maksimum sebesar 9,959 dengan nilai rata-rata sebesar 0,62763 dan nilai standar deviasi sebesar 1,731331.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pada penelitian uji normalitas ini menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Hasil uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) tersebut ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4.
Ringkasan Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandarized Residual</i>
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,200 ^{c.d}

Sumber : Data Sekunder diolah (2026)

Berdasarkan table 4, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,200 > 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini terdistribusi secara normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji adanya korelasi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Berikut merupakan hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini :

Tabel 5.

Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas

No	Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF
1	<i>Firm Age</i>	0,795	1,258
2	<i>Reputation Underwriter</i>	0,882	1,134
3	<i>Return On Equity</i>	0,747	1,338
4	<i>Leverage</i>	0,850	1,176
5	<i>Earning Per Share</i>	0,852	1,174

Sumber : Data Sekunder diolah (2026)

Berdasarkan tabel 5, dapat diketahui bahwa semua nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan semua nilai VIF variabel bebas lebih kecil dari 10 yang artinya tidak terjadi gejala multikolinearitas pada model regresi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah varians dari residual dalam model regresi memiliki nilai yang sama atau berbeda dalam setiap pengamatan. Berikut adalah hasil dari uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini :

Tabel 6.

Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas

No	Variabel	Sig.
1	<i>Firm Age</i>	0,201
2	<i>Underwriter Reputation</i>	0,372
3	<i>Return On Equity</i>	0,140
4	<i>Leverage</i>	0,780
5	<i>Earning Per Share</i>	0,852

Sumber : Data Sekunder diolah (2026)

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi pada semua variabel independen $> 0,05$, maka dalam model regresi pada semua variabel independen tidak ada gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Model persamaan regresi yang baik adalah memenuhi persyaratan asumsi klasik, berikut hasil uji regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 7:

Tabel 7.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

No	Variabel	Unstandarized Coefficients	
		B	Std. Error
	(Constant)	0,246	0,016
1	<i>Firm Age</i>	0,005	0,001
2	<i>Underwiter Reputation</i>	-0.072	0,019
3	<i>Return On Equity</i>	-0,363	0,087
4	<i>Leverage</i>	0,009	0,011
5	<i>Earning Per Share</i>	-0,006	0,005

Sumber : Data Sekunder diolah (2026)

Berdasarkan dari tabel 7 di atas mengenai regresi linear berganda yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = 0,246 + 0,005 - 0,072 - 0,363 + 0,009 - 0,006 + e$$

- Nilai konstanta sebesar 0,246 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel bebas, yaitu *firm age*, *underwriter reputation*, *return on equity* (ROE), *leverage*, dan *earning per share* (EPS) berada dalam kondisi konstan atau tidak mengalami perubahan, maka tingkat *underpricing* saham bernilai sebesar 0,246.
- Nilai koefisien regresi *firm age* sebesar 0,005 menunjukkan bahwa *firm age* memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham dengan arah positif, sehingga diartikan bahwa *firm age* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap tetap.
- Nilai koefisien regresi *underwriter reputation* sebesar -0,072 memperlihatkan bahwa reputasi underwriter memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham dengan arah negatif, sehingga diartikan bahwa *underwriter reputation* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap tetap.
- Nilai koefisien regresi ROE sebesar -0,363 menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham dengan arah negatif, sehingga diartikan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham dengan anggapan variabel bebas lainnya dianggap tetap.
- Nilai koefisien regresi leverage sebesar 0,009 menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham dengan arah positif, sehingga diartikan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap tetap.
- Nilai koefisien regresi EPS sebesar -0,006 menunjukkan bahwa EPS memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham dengan arah negatif, sehingga diartikan bahwa EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap tetap.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan perhitungan analisis R Square diperoleh hasil 0,641. Hal ini menunjukkan bahwa

Underpricing Saham dipengaruhi oleh *Firm Age*, *Underwriter Reputation*, *Return On Equity*, *Leverage* dan *Earning Per Share* sebesar 64,1% sedangkan sisanya yaitu 35,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti Reputasi Auditor, Presentase Penawaran Saham, Ukuran Perusahaan dan lain sebagainya.

Uji F (*Goodness of Fit*)

Berdasarkan output regresi diperoleh F hitung sebesar 13,239. Dengan menggunakan derajat kebebasan *degree of freedom* kebebasan (df_1) = (k-1) dan (df_2) = (n-k) serta tingkat signifikansi (α) = 0,05 diketahui nilai F tabel untuk (df_1) = (6-1) dan (df_2) = (43-6) adalah 2,47. Karena F hitung > F tabel yaitu (13,239 > 2,47) maka dapat dinyatakan bahwa model regresi linear berganda dalam penelitian ini layak digunakan untuk mengestimasi sampel perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020 – 2024.

Tabel 8.
Hasil Uji F

Model	Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig.
<i>Regression</i>	0,184	5	0,037	13,239	0,000
<i>Residual</i>	0,103	37	0,003		
Total	0,286	42			

Sumber : Data Sekunder diolah (2026)

Uji t

Tabel 9.
Hasil Uji t

Variabel	Coefficient	t tabel	t hitung	Sig.	Keterangan
X1	0,005	1,687	6,045	0,000	ditolak
X2	-0,072	-1,687	-3,861	0,000	diterima
X3	-0,363	-1,687	-4,175	0,000	diterima
X4	0,009	1,687	0,807	0,425	ditolak
X5	-0,006	-1,687	-1,172	0,249	ditolak

Sumber : Data Sekunder diolah (2026)

Berdasarkan output regresi dengan derajat kebebasan (n-k) serta (α) = 0,05 (5%) dimana nilai df = (43-6), maka diketahui nilai t tabel untuk uji satu arah adalah 1,687. Adapun dari hasil analisis regresi diperoleh nilai t hitung variabel *Firm Age* sebesar 6,045, nilai t hitung variabel *Underwriter Reputation* sebesar -3,861, nilai t hitung variabel *Return On Equity* sebesar -4,175, nilai t hitung variabel *Leverage* sebesar 0,807, dan nilai t hitung variabel *Earning Per Share* sebesar -1,172.

Pengaruh *Firm Age* Terhadap *Underpricing Saham*

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan variabel *Firm Age* mempunyai nilai t hitung (6,045) lebih besar dari t tabel (1,687) dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini

menunjukkan bahwa *Firm Age* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan *Firm Age* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham **ditolak**.

Perusahaan yang lebih lama berdiri memiliki rekam jejak dan informasi historis yang lebih banyak sehingga menarik minat investor. Namun, untuk memastikan sahamnya terserap optimal saat IPO dan mengurangi risiko kegagalan penawaran, emiten tetap menetapkan harga penawaran di bawah nilai pasar, sehingga memicu *underpricing* saham. Selain itu, usia perusahaan yang lebih tua menjadi sinyal positif mengenai stabilitas dan kredibilitas perusahaan. Sinyal positif ini meningkatkan permintaan investor di pasar sekunder, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham setelah IPO dan menyebabkan *underpricing* yang lebih tinggi.

Hasil ini sejalan dengan teori asimetris informasi dan teori sinyal pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Meisya *et al.* (2023), Putra *et al.* (2023), Rosanty dan Wibisono, (2019) yang menyimpulkan bahwa *firm age* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham. Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian Martha *et al.* (2023), Rizal *et al.* (2021), Maygista *et al.* (2019) menyimpulkan bahwa *firm age* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham.

Pengaruh Underwriter Reputation Terhadap Underpricing Saham

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan variabel *Underwriter Reputation* mempunyai nilai t hitung (-3,861) lebih kecil dari -t tabel (-1,687) dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Underwriter Reputation* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham. Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan *Underwriter Reputation* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan di sektor *consumer non cyclicals* yang melakukan IPO di BEI tahun 2020-2024 **diterima**.

Dalam menghadapi IPO pihak *underwriter* yang baik cenderung dilihat oleh pasar sebagai pihak yang dapat dipercaya dan memiliki kemampuan untuk menilai harga saham. *Underwriter* dengan reputasi yang tinggi cenderung memiliki jaringan klien yang luas, selain itu *underwriter* bereputasi juga mampu menetapkan harga saham yang lebih sesuai dengan nilai pasar karena adanya akses data serta pengalaman dalam dunia investasi sehingga dapat mengurangi tingkat *underpricing* saham.

Hasil analisis ini sejalan dengan teori agensi dan teori sinyal pada penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan dan Novianti, (2022), dan Sari *et al.* (2022), menyimpulkan bahwa *underwriter reputation* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham. Hasil analisis tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azizih *et al.* (2023), Setya dan Fianto, (2020) yang menyimpulkan bahwa *underwriter reputation* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham.

Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Underpricing Saham*

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan variabel *Return On Equity* mempunyai nilai t hitung (-4,175) lebih kecil dari $-t$ tabel (-1,687) dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham. Dengan demikian, maka hipotesis ketiga yang menyatakan *Return On Equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan di sektor *consumer non cyclicals* yang melakukan IPO di BEI tahun 2020-2024 **diterima**.

Nilai ROE yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki profitabilitas yang baik serta prospek kinerja keuangan yang menjanjikan, sehingga mampu memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa depan. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai ROE yang menunjukkan efektivitas penggunaan modal dan tingkat profitabilitas perusahaan, maka tingkat *underpricing* saham cenderung semakin rendah.

Hasil analisis ini sejalan dengan teori sinyal pada penelitian yang dilakukan oleh Asikin *et al.* (2020), Ardiningrum *et al.* (2024), dan Chrisnanda & Raharja (2023) membuktikan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hakim & Fauzan (2023) dan Agustina *et al.* (2024) membuktikan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Underpricing Saham*

Berdasarkan hasil uji t , variabel *Leverage* memiliki nilai t hitung sebesar 0,807, sedangkan nilai t tabel sebesar 1,687, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,425. Karena nilai t hitung $< t$ tabel ($0,807 < 1,687$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,425 > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2024. Dengan demikian, hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham **ditolak**.

Tingkat utang perusahaan tidak selalu menjadi pertimbangan utama bagi investor pada saat penawaran umum perdana. Investor cenderung lebih fokus pada prospek pertumbuhan, reputasi perusahaan, serta potensi keuntungan jangka pendek di pasar sekunder dibandingkan struktur pendanaan perusahaan. Akibatnya, tinggi atau rendahnya leverage tidak cukup kuat untuk memengaruhi penetapan harga saham saat IPO maupun tingkat kenaikan harga setelah saham diperdagangkan.

Hasil analisis ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rizky & Wulandari, (2022), Putra & Lestari, (2021), dan Wenehen *et al.* (2025) yang juga menemukan tidak adanya pengaruh signifikan *leverage* terhadap *underpricing* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Agustina & Yousida (2021) dan Soejono *et*

al. (2023) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Underpricing* Saham

Berdasarkan hasil uji t, variabel *Earning Per Share* memiliki nilai t hitung sebesar -1,172, sedangkan nilai t tabel sebesar -1,687, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,249. Karena nilai t hitung > t tabel (-1,172 > -1,687) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (0,249 > 0,05), maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2024. Dengan demikian, hipotesis kelima yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham **ditolak**.

Informasi laba per saham belum sepenuhnya mencerminkan prospek perusahaan di masa depan pada saat penawaran umum perdana. Investor cenderung menyadari bahwa nilai EPS yang disajikan masih bersifat historis dan dapat dipengaruhi oleh kebijakan akuntansi, sehingga kurang dijadikan dasar utama dalam menentukan keputusan investasi jangka pendek. Akibatnya, tinggi atau rendahnya EPS tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap penetapan harga saham perdana maupun tingkat *underpricing* yang terjadi di pasar.

Hasil analisis ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahmat *et al.* (2024), Firdaus & Nurdin (2020) dan Bastian & Ula (2020) yang mengatakan bahwa *earning per share* tidak mempunyai pengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Amalia & Lala (2021) dan Yulia *et al.* (2022) membuktikan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.

SIMPULAN

Bukti empiris yang diperoleh dari riset ini menunjukkan bahwa *firm age* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada sektor *consumer non cyclicals* di Bursa Efek Indonesia, sementara *underwriter reputation* dan *return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan. Sebaliknya, variabel *leverage* dan *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini mengindikasikan bahwa *underpricing* lebih didominasi oleh faktor karakteristik perusahaan yang matang (*firm age*) serta reputasi penjamin emisi dan profitabilitas (*underwriter reputation* dan ROE), daripada struktur modal atau laba per saham.

Penelitian ini membuktikan bahwa investor cenderung mempertimbangkan sinyal kualitas emiten dari usia perusahaan dan *underwriter* terkemuka, sementara metrik keuangan konvensional seperti *leverage* dan EPS kurang relevan dalam konteks IPO sektor *consumer non cyclicals*.

Temuan ini sejalan dengan *signalling theory*, *agency theory*, dan *asymmetric information theory* di mana perusahaan berusia lebih tua dan didukung underwriter bereputasi tinggi mengurangi ketidakpastian informasi, sehingga menekan tingkat *underpricing* meskipun ROE yang lebih rendah dapat mencerminkan valuasi premium.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan, antara lain penggunaan variabel independen yang masih terbatas sehingga belum sepenuhnya merepresentasikan seluruh faktor yang berpotensi memengaruhi tingkat *underpricing* saham. Selain itu, periode pengamatan yang relatif singkat serta ruang lingkup penelitian yang hanya difokuskan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* menyebabkan hasil penelitian ini belum dapat digeneralisasikan secara komprehensif pada sektor industri lainnya di pasar modal.

Referensi

- Agustina, H. C., Arum, A. S., Fatimah, I. N., & Akil, A. N. (2024). *Literature Review : Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) dan Return on Investment (ROI) Terhadap Nilai Perusahaan*. 9(2), 493–507.
- Amalia, Lala. 2021. Faktor Internal Dan Eksternal Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Ketika IPO. E-Jurnal IAIN Pekalongan.
- Ardiningrum, D., Wijayanto, A., Bisnis, D. A., & Diponegoro, U. (2024). *Pengaruh Return On Equity , Debt To Equity Ratio , Return On Asset , Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham Pada Emiten Idx High Dividend 20 Periode 2019-2022 Pendahuluan Kerangka Konseptual*. 13(2), 265–276.
- Auliana, R., Puspitasari, R., & Masturo, M. (2023). *Leverage, Company Size and Return on Assets (Roa) on Underpricing in Initial Public Offering (Ipo) Companies*. *Jurnal Comparative: Ekonomi Dan Bisnis*, 5(2), 130
- Azizih, A. M. C. R., Maslichah, & Mahsuni, A. W. (2023). Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap *Underpricing* Saham di BEI Periode 2018-2020 (Studi Kasus Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 12(02), 985-997.
- Azka, M. S. T., Basri, A. A., Izuddin, A. A., Jufri, A., & Darmawan. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Healthcare di BEI Tahun 2011-2021. *Journal Of Islamic Economic Business*, Vol. 3 No.(2), 179–205.
- Bastian & Ula, T. (2020). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019. *Journal of Economics Science*, 6(2), 65 – 77.
- Chrisnanda, W. A., & Raharja, S. (2023). Pengaruh Reputasi Underwriter, Return On Equity, dan Umur Perusahaan Syariah Terhadap *Underpricing* (Studi Pada Perusahaan Yang Teregistrasi di BEI Tahun 2018-2021). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(3), 4329.
- Febriyanto, Septiana, N., & Turohman, N. (2023) Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Perusahaan Terhadap

- Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019-2021. *Jurnal Manajemen Diversifikasi*, 3(4), 859-875.
- Firdaus, I., & Nurdin. (2020). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing saham pada perusahaan non-keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Manajemen*, 6(1), 294-298.
- Gunawan, J., & Gunarsih, T. (2021). Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Telaah Bisnis*, 20(2), 37.
- Hadi, S. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi Underpricing Saham Perdana pada Perusahaan yang melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan Jayakarta*, 1(1), 64-75.
- Hakim, S., & Fauzan. (2023). Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Ipo Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2020-2022). *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3(5), 2211-2223.
- I Kadek Gillang Nugraha Rianttara, & I Gusti Agung Krisna Lestari. (2020). Pengaruh Persentase Saham Ditawarkan, Profitabilitas, Dan Earning Per Share Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Ipo Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018. *Journal Research of Accounting*, 2(1), 93-105.
- Kartika Sari, Dwi; Hariyani, Diah Santi; Wijaya, Anggita Langgeng. (2024). Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap *Underpricing* Saham Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Tahun 2020-2022. *FISCAL: Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 5(1), 1-13.
- Kennedy, P. S. J., Sitompul, S., & Tobing, S. J. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan *Initial Public Offering* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Journal Of Management And Business Review*, 18, 285-299.
- Lusiawati, L., Novius, A., Elisanova, E., & Martias, D. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham. *Indonesian Journal of Business Economics and Management*, 2(1), 9-15.
- Martha, N., Saragih. A. D., & Chandra, J. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 1/ (2), 1457 1476.
- Maygista, T. L, Mustikowati, R. I., & Firdaus, R. M. (2019). Pengaruh Umur Perusahaan, Inflasi, Dan Suku Bunga Terhadap Underpricing (Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Melakukan IPO Di Bursa Efek (JRMM), 6(2015), 1-4. Indonesia Periode 2012-2019). *Journal Riset Mahasiswa Manajemen*
- Meisya, N. P., Harmain, H., & Armayani, R. R. (2023). Pengaruh Umur Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan Dan Reputasi Underwriter Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Terhadap Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021. *Journal of Student Development Informatics Management (JoSDIM)*, 3(September), 98-110.
- Putra, A. D. T. S., Setiono. H., Ainiyah, N., & Hartono. (2023). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Perusahaan Yang Melakukan

- Initial Public Offering (IPO) di BEI Periode 2019-2021 (Studi Kasus pada Emiten Sektor Barang Konsumsi Primer)*. Jurnal Kendali Akuntansi, 1(4), 150-161.
- Putra, R., & Lestari, M. (2021). Faktor-faktor Makroekonomi dan Underpricing Saham Perdana. Jurnal Ekonomi dan Investasi, 9(2).
- Rafioldy, M. (2023). *Pengaruh Reputasi Underwriter , Financial Leverage , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing Saham IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022*. 1(4), 259-270.
- Rahmat, N., Suwito, & Meliana. (2024). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Tingkat Underpricing (Studi Pada. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 10(2), 211-224.
- Raniry, M. A. A., & Yusniar, M. W. (2020). Pengaruh Financial Leverage, Proceeds, Reputasi Underwriter, dan Jenis Industri terhadap Tingkat Underpricing Saham. Jurnal Sains Manajemen Dan Kewirausahaan, 4(1), 57-68.
- Retnowati, E. (2013). Penyebab Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, Universitas Negeri Semarang.
- Rivandi, M. (2017). Faktor Fundamental Sebagai Penentu Initial Return. Jurnal Benefita, 2(3), 299.
- Rizal, Y. Z., Pratomo, D., & Hayati, M. (2021). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019. Ekobis Syariah, 5(1), 8.
- Rizky, A., & Wulandari, A. (2022). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return on Asset terhadap Risiko Saham. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Modern, 5(1), 45-53
- Rosanty, F. S. A., & Wibisono, H. (2019), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Saham Perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Manajemen Dan Akuntansi, 07(01), 1-16.
- Rudianto, D., Ratnawati, A., Susanto, B., & Susilo, T. P. (2023). *Determinants Of The Underpricing Rate Of Stocks (Study On Companies Conducting IPO On The IDX)*. In *Adpebi International Journal Of Multidisciplinary Sciences* (Vol. 1, Issue 1).
- 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.
- Sari, J. V. S., Fariana, R., & A, M. R. (2024). Analisis Pengaruh ROE , NPM dan Tingkat Lverage Terhadap Underpricing Perusahaan Food and Beverage Periode 2016-2021 yang Listing di BEI. *Journal of Sustainability Business Research*, 5(4), 60-68.
- Sartika, D., & Suwanda, K. S. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Di Indonesia. Jurnal Riset Akuntansi & Manajemen, 17(2), 123-139.
- Setya, V. A., & Fianto, B. A. (2020). Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non-Keuangan Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan Jasa Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI): Studi Kasus Pada Saham Syariah Dan Non Syariah Periode 2012-2017. Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan, 7(5), 886-900.
- Soejono, F., Mendari, A. S., Vinice, M., Bisnis, F., & Katolik, U. (2023). *Pengaruh Leverage , Profitabilitas dan Umur Perusahaan Terhadap Tingkat Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Tahun 2020-2023*. 21-34.

Wenehen, C., Ekananda, M., & Safitri, J. (2025). *Pengaruh Faktor Internal dan Makroekonomi Terhadap Underpricing Saham IPO di Bursa Efek Indonesia : Pendekatan Sektoral Tahun 2022 – 2024*. 6(3), 1816–1832.