

Pengaruh Der, Roa, Pbv, Struktur Kepemilikan Institusi, dan Reputasi Underwriter terhadap Underpricing Saham yang IPO di BEI Periode Tahun 2016-2020

Eko Agung Laksono*, Lasmanah

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Indonesia.

*Ekoagung318@yahoo.com, lasmanah.ina@gmail.com

Abstract. This study aims to determine the effect of Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Price to Book Value (PBV), Institutional Ownership Structure and Underwriter's Reputation on Underpricing of Stocks conducting Initial Public Offering. The population in this study are companies that carry out IPOs listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. Data analysis using multiple regression method and sample selection in this study using purposive sampling method with a total sample of 44 companies. The results showed that simultaneously Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Price to Book Value (PBV), institutional ownership and underwriter reputation had an effect on underpricing. Meanwhile, the partial test shows that the underwriter reputation partially affects underpricing, while other variables such as Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Price to Book Value (PBV) and institutional ownership structure had no partial effect on underpricing

Keywords: *Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Price to Book Value (PBV), institutional ownership, underwriter reputation, underpricing, Initial Public Offering (IPO)*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Price to Book Value (PBV), Struktur Kepemilikan Institusi dan Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Saham yang melakukan Initial Public Offering. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Analisis data menggunakan metode regresi berganda dan pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 44 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Price to Book Value (PBV), kepemilikan institusi dan reputasi underwriter berpengaruh terhadap underpricing. Sementara untuk pengujian secara parsial menunjukkan bahwa reputasi underwriter secara parsial berpengaruh terhadap underpricing, sedangkan variabel lainnya seperti Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Price to Book Value (PBV) dan struktur kepemilikan Institusi tidak berpengaruh secara parsial terhadap underpricing.

Kata Kunci: *Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Price to Book Value (PBV), kepemilikan institusional, reputasi underwriter, underpricing, Initial Public Offering (IPO)*

A. Pendahuluan

perusahaan membutuhkan penambahan modal. Penambahan modal juga bisa digunakan perusahaan untuk melakukan ekspansi perusahaan atau membayar hutang-hutang perusahaan. Dalam pencarian penambahan modal, perusahaan bisa mencarinya dengan melakukan kegiatan menjual saham-saham perusahaan mereka pertama kali ke masyarakat atau proses tersebut dikenal dengan kegiatan IPO.

Harga saham pada saat penawaran perdana itu merupakan faktor penting untuk melihat seberapa besar dana yang dihasilkan perusahaan lewat penjualan saham perusahaan mereka ke masyarakat. Sehingga biasanya perusahaan selalu ingin menetapkan harga saham perdana mereka dengan nilai harga yang tinggi.

Penetapan harga saham perdana tergantung kesepakatan antara pihak perusahaan yang akan IPO dan pihak *underwriter*. Kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan atau kepentingan masing-masing. Jika dari pihak *emiten* menginginkan harga saham yang tinggi di pasar perdana. Kalau di pihak *underwriter* menginginkan harga saham perdana itu rendah karena untuk mengantisipasi tidak terjualnya saham yang mereka tawarkan kepada *public*.

Fenomena yang sering terjadi ketika emiten melaksanakan IPO adalah sering terjadinya *underpricing*. *Underpricing* ini suatu kondisi yang meningkatnya harga saham dari pasar perdana menuju pasar sekunder. Keadaan itu tentunya merugikan perusahaan karena dana yang didapat perusahaan ketika IPO tidaklah maksimal. Walaupun jika dilihat dari pihak investor itu akan menguntungkan karena mereka mendapatkan *initial return*.

Walaupun sering banyaknya *underpricing*, tingkat emiten yang melaksanakan IPO justru malah makin meningkat. Karena calon emiten tetap membutuhkan dana dengan cara IPO untuk mengembangkan perusahaan mereka.

Penetapan harga saham di pasar perdana ini yang selalu menimbulkan kontroversi apakah harga yang ditawarkan sudah relatif sesuai dengan kondisi perusahaan atau tidak. Pentingnya harga saham ini memicu penulis untuk menganalisis lebih lanjut faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Sebenarnya ada banyak sekali faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Namun penulis hanya akan mengangkat beberapa faktor saja yaitu diantaranya DER, ROA, PBV, struktur kepemilikan institusi, dan reputasi underwriter.

Secara sederhana *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan hutang dan ekuitas. DER yang tinggi itu mengartikan bahwa perusahaan itu mempunyai hutang yang besar. Yang artinya bahwa perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan hutang untuk menjalankan aktivitas operasionalnya. Jika sebuah perusahaan mempunyai angka DER yang besar maka akan mengurangi niat masyarakat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. (Wahyusari, 2013)

Return On Asset bisa menggambarkan seberapa besar perusahaan bisa menghasilkan laba dari asset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini juga biasanya dipakai investor untuk menimbang-nimbang apakah harus berinvestasi atau tidak kepada suatu perusahaan. Karena jika nilai ROA perusahaan itu besar bisa jadi risiko yang bakal dihadapi oleh investor akan minimum. Serta emiten juga disebut mampu dalam memanfaatkan segala asset yang dipunya perusahaan dalam menghasilkan laba. (Brigham & Houston, 2006)

Price to book value yang dapat diartikan dengan bagaimana market menghargai nilai buku suatu saham perusahaan. Oleh karena itu, jika nilai PBV suatu perusahaan itu diatas bukunya maka masyarakat percaya bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang tinggi kedepannya. Perhitungan PBV ini juga sering dipakai oleh investor untuk menilai suatu perusahaan ketika ingin melakukan investasi ke perusahaan. Nilai PBV yang tinggi itu akan mengakibatkan tinggi juga nilai suatu saham perusahaan. Semakin harga saham jauh di atas nilai bukunya maka semakin tinggi juga return saham yang didapat. (Darmadji & Fakhruddin, 2001)

Kepemilikan Institusional adalah seberapa besar prosentase saham investor institusi di sebuah perusahaan. Secara umum perusahaan akan meningkatkan kinerja sebuah perusahaan jika ada investor institusi. Karena mereka mempunyai orang-orang yang lebih untuk mengawasi kinerja suatu perusahaan yang mereka investasikan. (Irawan & Pangestuti, 2015)

Penjamin emisi (*underwriter*) merupakan mediator yang menjamin perusahaan ketika melakukan IPO. Penetapan harga saham pada saat penawaran umum perdana ditentukan oleh perusahaan yang akan Go Public di bawah penjamin emisi efek. Penjamin emisi akan

bertanggung jawab atas penjualan seluruh saham yang dikeluarkan oleh emiten ketika perusahaan melakukan IPO. (Fahmi, 2015)

Tentunya sudah banyak jurnal yang meneliti pengaruh *underricing* dengan menggunakan faktor-faktor diatas. Namun dalam peneliti terdahulu hasilnya terjadi keinkonsistenan. Maka dari itu peneliti bertujuan untuk menguji kembali variable manakah yang benar-benar mempengaruhi tingkat *underpricing*. Maka judul penelitian ini adalah "Pengaruh DER, ROA, PBV, struktur kepemilikan institusi, dan reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* saham yang IPO di BEI periode tahun 2016-2020".

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis merumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah DER, ROA, PBV, struktur kepemilikan institusi, dan reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* secara simultan?
2. Apakah DER berpengaruh terhadap *underpricing*?
3. Apakah ROA berpengaruh terhadap *underpricing*?
4. Apakah PBV berpengaruh terhadap *underpricing*?
5. Apakah struktur kepemilikan institusi berpengaruh terhadap *underpricing*?
6. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*?

B. Metodologi Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian asosiatif kuantitatif. Metode ini digunakan untuk mengetahui masing-masing pengaruh variable independen terhadap pengaruh dependen. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada periode tahun 2016-2020 sebanyak 215 perusahaan. Penarikan sampel menggunakan purposive sampling yang menjadi sampelnya sebanyak 44 perusahaan.

Data sekunder adalah pencarian data yang dipilih dalam melakukan pengumpulan data. Data sekunder ini dikumpulkan dengan melakukan pencatatan data yang berhubungan dengan objek yang diteliti yaitu prospectus emiten serta buku fakta BEI pada periode tahun 2016-2020.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Descriptive Statistik

Tabel 1. Hasil uji statistic deskriptif diuji dalam table

	UND	DER	ROA	PBV	SKI	RU
Mean	0.434318	1.300227	0.043409	3.761591	0.626364	0.181818
Median	0.500000	1.155000	0.030000	2.130000	0.745000	0.000000
Maximum	0.700000	5.300000	0.200000	27.70000	0.910000	1.000000
Minimum	-0.020000	0.060000	-0.060000	0.760000	0.000000	0.000000
Std. Dev.	0.256537	1.080750	0.054301	5.144361	0.277582	0.390154
Skewness	-0.502203	1.494510	0.891349	3.641855	-1.483118	1.649916
Kurtosis	1.745768	5.758705	3.687863	16.20096	3.905779	3.722222
Jarque-Bera	4.733533	30.33193	6.693812	416.7492	17.63482	20.91924
Probability	0.093783	0.000000	0.035193	0.000000	0.000148	0.000029
Sum	19.11000	57.21000	1.910000	165.5100	27.56000	8.000000
Sum Sq. Dev.	2.829880	50.22490	0.126789	1137.971	3.313218	6.545455
Observations	44	44	44	44	44	44

Bisa dilihat dari table pengujian diketahui nilai minimal *underpricing* sebesar -0,020000 dan nilai maksimal sebesar 0,700000. Itu menunjukkan tingginya nilai *underpricing* pada sampel penelitian berkisaran diantara -0,200000 sampai 0,700000

Bisa dilihat dari table pengujian diketahui nilai minimal DER sebesar 0,060000 dan nilai

maksimal sebesar 5,300000. Itu menunjukkan tingginya nilai *underpricing* pada sampel penelitian berkisaran diantara 0,060000 sampai 5,300000

Bisa dilihat dari table pengujian diketahui nilai minimal ROA sebesar -0,060000 dan nilai maksimal sebesar 0,700000. Itu menunjukkan tingginya nilai *underpricing* pada sampel penelitian berkisaran diantara 0,060000 sampai 0,700000

Bisa dilihat dari table pengujian diketahui nilai minimal PBV sebesar -0,760000 dan nilai maksimal sebesar 27,700000. Itu menunjukkan tingginya nilai *underpricing* pada sampel penelitian berkisaran diantara 0,760000 sampai 27,700000.

Bisa dilihat dari table pengujian diketahui nilai minimal struktur kepemilikan institusional sebesar -0,000000 dan nilai maksimal sebesar 0,910000. Itu menunjukkan tingginya nilai *underpricing* pada sampel penelitian berkisaran diantara 0,000000 sampai 0,910000.

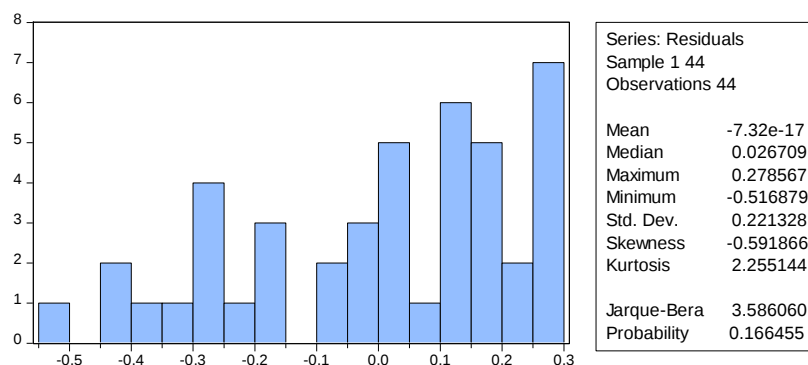
Bisa dilihat dari table pengujian diketahui nilai minimal reputasi underwriter sebesar 0,000000 dan nilai maksimal sebesar 1,000000. Itu menunjukkan tingginya nilai *underpricing* pada sampel penelitian berkisaran diantara 0,000000 sampai 1,000000.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini merupakan uji prasyarat sebelum dilakukannya analisis regresi berganda.

Uji Normalitas

Gambar 1. Uji Normalitas



Dari hasil uji normalitas diatas, diketahui hasil probabilitas adalah sebesar 0,166455 merupakan hasil nilai probabilitas. Nilai 0,166455 > 0.050000 yang berarti bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Uji Multikolinieritas

Variable	Centered VIF
C	NA
X1	1.111728
X2	1.066574
X3	1.068097
X4	1.121561
X5	1.106449

Semua nilai *Centered VIF* kurang dari 10. Artinya tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokolerasi

Tabel 3. Uji Autokolerasi

a) Durbin Watson stat	b) 1.823790
c) dL	d) 1.2769
e) dU	f) 1.7777
g) 4-dL	h) 2.7231
4-dU	2.2222

Nilai *Durbin-Watson* menunjukkan angka sebesar 1.823790. nilai tersebut berada diantara DU(1,7777) dengan 4-DU(2,2222) yang artinya tidak terjadi autokolerasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White	
Prob. F(19,24)	0.5877
Prob. Chi-Square(19)	0.5018
Prob. Chi-Square(19)	0.9799

Nilai Prob. Chi Square(19) sebesar 0,5018 > 0,05. Data tersebut bebas dari heteroskedastisitas.

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Uji Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Prob.
C	0.665553	0.0000
DER	-0.038666	0.2766
ROA	-0.945867	0.1741
PBV	-0.006697	0.3590
SKI	-0.116201	0.4016
RU	-0.230586	0.0223

Persamaan regresi liniernya adalah sebagai berikut:

$$Y = 0.665553 - 0.038666X_1 - 0.945867X_2 - 0.006697X_3 - 0.116201X_4 - 0.230586X_5$$

1. Koefisien konstanta sebesar 0.665553 menunjukkan terjadi *underpricing* sebesar 66,56% kalau variable DER, ROA, PBV, struktur kepemilikan institusional dan reputasi *underwriter* sama dengan nol.
2. Koefisien *Debt to Equity Ratio* sebesar -0.038666 menyatakan bahwa setiap kenaikan variable *Debt to Equity Ratio* sebesar 1%, maka akan menurunkan *underpricing* sebesar -3.89% dengan asumsi variable lain tetap.

3. Koefisien *Return On Asset* sebesar -0.945867 menyatakan bahwa setiap kenaikan variable *Return On Asset* sebesar 1%, maka akan menurunkan *underpricing* sebesar -94.59% dengan asumsi variable lain tetap.
4. Koefisien *Price to Book Value* -0.006697 menyatakan bahwa setiap kenaikan variable *Price to Book Value* sebesar 1%, maka akan menurunkan *underpricing* sebesar -0.67% dengan asumsi variable lain tetap.
5. Koefisien kepemilikan institusi sebesar -0.116201 menyatakan bahwa setiap kenaikan variable Struktur Kepemilikan Institusional sebesar 1%, maka akan menurunkan *underpricing* sebesar -11.62% dengan asumsi variable lain tetap.
6. Koefisien Reputasi *Underwriter* sebesar -0.230586 menyatakan bahwa semakin bereputasi suatu *underwriter* maka *underpricing* akan semakin kecil

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 6. Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.255660
Adjusted R-squared	0.157720
S.E. of regression	0.235439
Sum squared resid	2.106394
Log likelihood	4.429376
F-statistic	2.610382
Prob(F-statistic)	0.039986

Dari table menunjukan nilai F-statistik sebesar 2.610382 dan nilai prob(F-statistik) sebesar 0.039986. nilai prob(F-statistik) lebih kecil dari 0,05 yang menyatakan variable DER, ROA, PBV, struktur kepemilikan institusional dan reputasi *underwriter* secara simultan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Dengan ini maka **hipotesis kesatu diterima**.

Berdasarkan hasil regresi linier berganda menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Price to Book Value*, Struktur Kepemilikan Institusional dan Reputasi *Underwriter* memiliki pengaruh terhadap *underpricing* secara bersamaan. Artinya bahwa model regresi dapat mengukur pengaruh DER, ROA, PBV, struktur kepemilikan institusional dan reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*.

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

R-squared	0.255660
Adjusted R-squared	0.157720
S.E. of regression	0.235439
Sum squared resid	2.106394
Log likelihood	4.429376
F-statistic	2.610382
Prob(F-statistic)	0.039986

Nilai R-squared sebesar 0.255660 yang artinya variabel DER, ROA, PBV, struktur kepemilikan institusional dan reputasi *underwriter* mempengaruhi *underpricing* sebesar 25.5660%. Sisanya sebesar 74.434% dipengaruhi oleh variable lain.

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 8. Uji Parsial (Uji T)

Variable	Coefficient	Prob.
C	0.665553	0.0000
X1	-0.038666	0.2766
X2	-0.945867	0.1741
X3	-0.006697	0.3590
X4	-0.116201	0.4016
X5	-0.230586	0.0223

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan *Debt to Equity Ratio* sebesar $0.2766 > 0.05$. Artinya variable DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Maka **hipotesis kedua ditolak**. Dengan ini membuktikan DER bukan lagi sebuah sinyal untuk investor digunakan dalam melakukan investasi. Investor cenderung bagaimana perusahaan menjalankan bisnisnya di kemudian hari. DER yang tinggi jika dapat menghasilkan laba yang lebih besar menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola keuangan perusahaan. (Ariawati, 2005)

Berdasarkan uji t menunjukkan nilai signifikan ROA sebesar $0.1741 > 0.05$. Artinya variable ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Maka **hipotesis ketiga ditolak**. Sebab, perseroan bisa melakukan IPO meski merugi. Intinya perusahaan harus mengungkapkan pencatatan keuangan dengan baik di prospectus, selebihnya biar investor yang menentukan pilihan investasi. Jadi kesimpulannya ROA tidak lagi mempengaruhi investor dalam berinvestasi. (Restiti & Stephanus, 2015)

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan nilai signifikan PBV sebesar $0.3590 > 0.05$. Artinya variable PBV berpengaruh terhadap *underpricing*. Maka **hipotesis keempat ditolak**. Hal ini dikarenakan harga saham setelah di pasar perdana belum menunjukkan adanya permintaan dan penawaran. Adana ketidakpastian kondisi ekonomi dan politik, bentuk efisiensi pasar modal yang lemah, dan sentiment dari pasar modal itu sendiri. Investor tidak lagi menganggap PBV bisa dijadikan tolak ukur untuk membeli saham melainkan mempertimbangkan hal lain. (Mathilda, 2012)

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikan kepemilikan institusi sebesar $0.4016 > 0.05$. Artinya variable kepemilikan institusi tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Maka **hipotesis kelima ditolak**. Hal ini dikarenakan pengawasan yang dilakukan oleh investor institusi tidak efektif karena investor institusi lebih memilih untuk melakukan pengawasan secara efektif pada perusahaannya sendiri daripada mengawasi perusahaan lain. Dengan demikian, investor mengabaikan keberadaan investor institusi dan lebih melihat prospek keuangan perusahaan. Dengan demikian, tinggi rendahnya persentase kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. (Gardika & Isbanah, 2020)

Reputasi *underwriter* memiliki nilai signifikan sebesar 0.0223 yang artinya nilai signifikan lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variable Reputasi *Underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Dengan ini maka **hipotesis keenam diterima**. Dalam studi ini berhasil menunjukkan bahwa penjamin emisi dengan bereputasi tinggi bisa meminimalkan risiko *underpricing*. Penjamin emisi dengan reputasi tinggi akan bersedia meningkatkan nilai harga saham suatu perusahaan sebagai konsekuensi dari kualitas penjamin, yang mampu meminimalkan tingkat *underpricing*. (Riyadi, Sjahrudin, & Fahtoni, 2013)

D. Kesimpulan

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER (*Debt to Equity Ratio*), ROA (*Return On Asset*), PBV (*Price to Book value*), Struktur Kepemilikan Institusional dan Reputasi *Underwriter* memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap *Underpricing* secara simultan dengan pengaruh yang kuat
2. DER tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*
3. ROA tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*

4. PBV tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*
5. Struktur kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*
6. Reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *Underpricing*

Daftar Pustaka

- [1] Ariawati, S. (2005). Analisis yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Penawaran Saham Perdana (IPO) (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* , 74-88.
- [2] Brigham, E., & Houston, J. F. (2006). *Fundamental of Financial Management* . Jakarta: Salemba Empat.
- [3] Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- [4] Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- [5] Gardika, D., & Isbanah, Y. (2020). Pengaruh Corporate Govrnance, Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap Underpricing pada Perusahaan yang IPO Tahun 2014-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 8 Nomor 1 - Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Univesitas Negeri Surabaya*.
- [6] Irawan, P., & Pangestuti, I. R. (2015). Pengaruh Sruktur Kepemilikan, Corporate Governance, dan Underwriter Reputation terhadap IPO Underpricing (Studi Empiris pada Perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2014). *Diponegoro Journal of Management*.
- [7] Lestari, A. H., Hidayat, R. R., & Sulasmiyati, S. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2012-2014 (Studi pada Perusahaan yang Melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- [8] Mathilda , M. (2012). Pengaruh Price Earnings Ratio dan Price to Book Value terhdap Return Saham Indeks LQ45 (Periode 2007-2009). *Jurnal Akuntansi*.
- [9] Restiti, F., & Stephanus, D. S. (2015). Studi Empiris Tingkat Underpricing Pada Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*.
- [10] Riyadi, R., Sjahrudin, & Fahtoni, A. F. (2013). Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas terhadap Underpricing Saham pada Penawaran Umum Peerdana (IPO) di bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012. *Doctoral dissertation, Riau University*.
- [11] Wahyusari, A. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham saat IPO di BEI. *Accountinh Analysis Journal*.