



Pengaruh Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Saham IPO Pada Tahun 2022-2023

Nico Adikusuma
Universitas Katolik Musi Charitas Palembang

(Nicoadikusuma@gmail.com)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing* saham *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2022–2023. *Underpricing* merupakan fenomena yang umum terjadi dalam IPO dan berkaitan dengan asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Reputasi *underwriter* dipandang sebagai sinyal kualitas yang dapat mempengaruhi persepsi investor dan tingkat *underpricing*. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi sederhana. Data dikumpulkan dari 138 perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2022-2023, dengan variabel reputasi *underwriter* diukur menggunakan metode dummy. Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham IPO. Temuan ini memberikan implikasi bahwa faktor lain selain reputasi *underwriter* perlu dipertimbangkan dalam analisis *underpricing* IPO di Indonesia.

Kata Kunci: *underpricing*, *underwriter*, IPO, asimetri, sinyal

Abstract

This study aims to analyze the effect of underwriter reputation on the level of underpricing in Initial Public Offering (IPO) shares listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2022–2023. Underpricing is a common phenomenon in IPOs and is associated with information asymmetry between companies and investors. Underwriter reputation is viewed as a quality signal that can influence investor perception and the degree of underpricing. This research uses a quantitative approach with simple regression analysis. Data were collected from 138 companies conducting IPO during the period, with underwriter reputation measured using a dummy variable. The results indicate that underwriter reputation does not significantly affect the level of IPO underpricing. These findings suggest that factors other than underwriter reputation should be considered in analyzing IPO underpricing in Indonesia.

Keywords: *underpricing*, *underwriter*, IPO, asymmetry, signaling

PENDAHULUAN

Initial Public Offering (IPO) merupakan tahap awal utama bagi perusahaan yang ingin mendapatkan pendanaan dari pasar modal. Namun proses ini sering disertai fenomena *underpricing*, yaitu kondisi harga saham di hari pertama perdagangan yang melebihi harga penawaran awal. *Underpricing* dianggap menggambarkan ketidakefisienan pasar akibat asimetri informasi antara emiten dan investor (Beatty, R. P., & Ritter, 1986). Menurut (Ritter, 1991), *underpricing* merupakan hal yang lazim terjadi dalam pasar IPO di berbagai negara, termasuk Indonesia. Ia menyebutkan bahwa rata-rata *underpricing* di pasar IPO Amerika Serikat mencapai 15% hingga 20%. Di Indonesia sendiri, tingkat *underpricing* juga cukup tinggi, yang menunjukkan adanya ketidakseimbangan informasi antara pihak perusahaan (emiten) dan investor. Reputasi *underwriter* atau penjamin emisi dipercaya dapat mengurangi risiko asimetri informasi ini. *Underwriter* bereputasi tinggi dinilai lebih selektif dalam menerima emiten yang akan melakukan IPO dan lebih akurat dalam menentukan harga penawaran saham. Namun, ada juga penelitian yang mencatat bahwa *underwriter* bereputasi bisa saja sengaja menetapkan harga secara konservatif demi memastikan keberhasilan penjualan, yang justru meningkatkan *underpricing*.

Penelitian yang membahas tentang pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* di Indonesia masih sedikit dan terbatas serta belum banyak yang mengkaji periode 2022-2023 yang merupakan pasca pandemic COVID-19. Tahun 2022–2023 menjadi periode yang unik dengan meningkatnya aktivitas IPO di tengah pemulihan ekonomi global. Sebagian besar penelitian sebelumnya berfokus pada periode sebelum pandemi, sehingga belum merefleksikan dinamika terbaru di pasar modal Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi *research gap* tersebut dengan menguji pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* saham IPO di BEI selama tahun 2022–2023. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini mengkaji hipotesis bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* Saham IPO Pada Tahun 2022-2023.

Dari beberapa penelitian sebelumnya yang membahas mengenai reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* saham IPO menunjukkan hasil yang berbeda, penelitian yang dilakukan oleh Sarkia dan Tri (2023), Anak Agung dan Putu (2019) dan Henda (2019) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham IPO. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ary dan Nurzi (2021), Nilam dkk (2023) dan Rachmi dkk (2023) menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham IPO.

Banyak peneliti yang telah melakukan pembahasan tentang fenomena *underpricing* namun karena masih banyak hasil penelitian yang tidak konsisten membuat fenomena *underpricing* menarik untuk diteliti kembali supaya dapat memberikan bukti empiris yang bermanfaat untuk berbagai pihak yang berkaitan dengan saham IPO.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Signaling

Teori *signaling* (Spence, 1973) menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih unggul dapat mengurangi asimetri informasi dengan mengirimkan sinyal kredibel kepada pasar. Dalam IPO, asimetri informasi muncul karena emiten mengetahui kondisi dan prospek usahanya lebih baik dibandingkan investor, yang memicu ketidakpastian dan meningkatkan persepsi risiko. Salah satu sinyal penting adalah pemilihan *underwriter* bereputasi tinggi, yang mencerminkan keseriusan emiten serta proses *due diligence* yang ketat (Stephen A. Ross, 1977). Reputasi *underwriter*, yang dibangun dari pengalaman dan kredibilitas, berperan sebagai validasi eksternal atas kualitas emiten dan meningkatkan kepercayaan investor. *Underwriter* bereputasi juga memiliki insentif untuk menjaga reputasi dengan hanya menangani perusahaan yang layak, sehingga membantu menurunkan risiko persepsi overvaluasi. Dengan demikian, reputasi *underwriter* berperan strategis dalam membentuk ekspektasi investor, menekan ketidakpastian informasi, serta menurunkan tingkat *underpricing* dalam proses IPO.

Teori Asimetri Informasi

Teori asimetri informasi (Akerlof, 1970) menjelaskan bahwa ketidakseimbangan pengetahuan antara penjual dan pembeli dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang merugikan dan kegagalan pasar. Dalam konteks IPO, perusahaan memiliki informasi internal yang lebih lengkap dibandingkan investor, sehingga menciptakan ketidakpastian yang mendorong investor meminta discount, memicu terjadinya *underpricing*. Untuk mengurangi ketimpangan informasi ini, pemilihan *underwriter* bereputasi tinggi berperan sebagai sinyal kredibel bahwa perusahaan telah melalui proses evaluasi ketat (Stephen A. Ross, 1977). *Underwriter* bereputasi memiliki insentif menjaga kredibilitas pasar dan hanya menerima emiten yang layak, sehingga

meningkatkan kepercayaan investor terhadap informasi yang disampaikan. Selain itu, mereka membantu menentukan harga penawaran yang optimal dan menstabilkan harga saham setelah IPO. Dengan demikian, reputasi underwriter berfungsi sebagai mekanisme mitigasi asimetri informasi yang dapat menekan tingkat underpricing di pasar primer.

Underpricing

Underpricing didefinisikan sebagai selisih positif antara harga penutupan pada hari pertama perdagangan dengan harga penawaran awal. Menurut (Ibbotson, R. G., Sindelar, J. L., & Ritter, 1980), *underpricing* terjadi karena adanya kebutuhan untuk menciptakan "buzz" di pasar, serta sebagai kompensasi kepada investor atas risiko yang mereka tanggung. Namun, *underpricing* dapat merugikan perusahaan karena mereka tidak memperoleh nilai maksimal dari saham yang dijual.

Reputasi Underwriter

Reputasi *underwriter* merujuk pada persepsi pasar terhadap kualitas, kredibilitas, dan kemampuan *underwriter* dalam menjalankan tugasnya. Menurut (Carter, R. B., & Manaster, 1990), *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi biasanya lebih konservatif dalam menentukan harga dan lebih selektif terhadap kliennya, sehingga dapat meminimalkan risiko *underpricing*. Menurut (Beatty, R. P., & Ritter, 1986), semakin tinggi reputasi *underwriter*, semakin kecil tingkat underpricing karena reputasi tersebut mengurangi ketidakpastian pasar.

Pengembangan Hipotesis

Dalam proses IPO, sering terjadi *underpricing*, yaitu ketika harga saham pada hari pertama lebih tinggi dari harga penawaran awal. Hal ini disebabkan oleh asimetri informasi antara perusahaan dan investor, di mana investor memiliki informasi yang lebih sedikit. Untuk mengatasi hal ini, perusahaan dapat memberikan sinyal, salah satunya melalui pemilihan *underwriter* bereputasi tinggi. Berdasarkan teori *signaling*, *underwriter* bereputasi tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berkualitas dan telah melalui evaluasi ketat. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* dapat menurunkan tingkat *underpricing* karena meningkatkan kepercayaan investor. Namun, reputasi juga bisa digunakan secara strategis untuk memastikan keberhasilan IPO, misalnya dengan menetapkan harga yang lebih konservatif.

H: Reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham IPO pada tahun 2023.

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Teknik yang saya gunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dalam mengolah, menyajikan, serta analisis data angka secara deskriptif. Statistik deskriptif secara khusus digunakan dalam menunjukkan jumlah data, nilai tertinggi dan terendah, nilai average serta nilai deviasi standar variabel penelitian (Ghozali, 2016)

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Penelitian kuantitatif digunakan karena data yang dikumpulkan berupa angka dan diolah menggunakan teknik statistik. Pendekatan asosiatif dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan kausal antara variabel independen yaitu reputasi *underwriter* terhadap variabel dependen yaitu *underpricing* saham IPO. Menurut (Sugiyono, 2019), pendekatan kuantitatif

bersifat objektif dan sistematis untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Sementara itu, pendekatan asosiatif digunakan untuk menguji hubungan dua variabel atau lebih, sehingga dapat diketahui ada tidaknya pengaruh antara variabel-variabel tersebut.

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu, *Underpricing* sebagai Variabel Dependen dan Reputasi *Underwriter* sebagai Variabel Independen. Penjelasan mengenai kedua variabel pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Variabel Dependen: *Underpricing*

Underpricing merupakan selisih positif antara harga penawaran saham (*offering price*) dengan harga penutupan pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder. Fenomena ini menggambarkan kondisi di mana saham diperdagangkan lebih tinggi dari harga yang ditetapkan saat IPO, yang sering kali diartikan sebagai sinyal adanya ketidakseimbangan informasi antara emiten dan investor.

$$\text{Underpricing} = \frac{(\text{Harga Penutupan Hari Pertama} - \text{Harga Penawaran})}{\text{Harga Penawaran}} \times 100\%$$

Sumber : (Roger M. Kunz, 1994)

Data harga penawaran dan harga penutupan diperoleh dari prospektus IPO serta data perdagangan di hari pertama dari situs resmi BEI atau platform keuangan terpercaya seperti Yahoo Finance dan Sekuritas.

2. Variabel Independen: Reputasi *Underwriter*

Reputasi *underwriter* adalah penjamin emisi yang mempunyai nama baik. Penilaian reputasi ini diukur berdasarkan *ranking underwriter*. Peneliti mengurutkan *underwriter* menggunakan metode dummy dengan *underwriter* yang masuk kedalam 20 *most active brokerage in total frequency-feb 2025* diberi nilai 1 dan 0 untuk *underwriter* diluar itu.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2022-2023. Sampel diambil menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan antara lain:

- Perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2022-2023.
- Perusahaan yang memiliki data harga penawaran dan harga penutupan hari pertama perdagangan.
- Perusahaan yang mencantumkan nama *underwriter* secara eksplisit dalam prospektus atau laporan resmi.
- Penelitian terdahulu.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut (Nazir, 2008), data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber-sumber yang telah ada dan dikumpulkan oleh pihak lain untuk tujuan yang berbeda.

Sumber data dalam penelitian ini meliputi:

- Prospektus IPO yang diunduh dari website resmi BEI (www.idx.co.id).
- Laporan keuangan perusahaan.
- Laporan tahunan (annual report).
- Website resmi perusahaan dan *underwriter*.
- Data perdagangan saham harian dari platform IDX atau Yahoo Finance.

Tabel 1. Data Perusahaan

NO	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2022	59
2	Perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2023	79
Jumlah Data Observasi		138

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Underpricing	138	-,3485	,3500	,140816	,1751342
ReputasiUndewriter	138	,0	1,0	,246	,4325
Valid N (listwise)	138				

Sumber : Hasil Output SPSS 22

Berdasarkan Tabel 2. (Ghozali, 2016) Hasil dari SPSS Statistik Deskriptif diatas dapat diketahui bahwa jumlah data yang diteliti dalam penelitian ini adalah 138 data yang didapatkan dari Perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2022 dan 2023. Berdasarkan hasil tes statistik deskriptif terhadap *underpricing*, Nilai minimum didapatkan Oleh PT Pulau Subur Tbk (PTPS) yaitu sebesar -0,3485 pada tahun 2023 dan Nilai Maksimum yaitu 0,35 didapatkan oleh beberapa perusahaan seperti PT Jasa Berdikari Logistics Tbk (LAJU), PT Lovina Beach Brewery Tbk (STRK) dan beberapa perusahaan lainnya. Rata-rata tingkat *underpricing* yaitu sebesar 0,140816 hal itu menandakan bahwa pada saat IPO masih sering terjadi *underpricing* yang cukup tinggi . Meskipun rata-rata lebih kecil daripada nilai standar deviasi tetapi, *Underpricing* cukup umum terjadi di pasar IPO Indonesia selama 2022–2023, dengan rata-rata return awal 14%.

Berdasarkan data diatas, dengan menggunakan metode dummy, ditunjukkan bahwa nilai terendah dari reputasi *Underwriter* adalah 0 dimiliki oleh *Underwriter* yang tidak termasuk dalam *20 most active brokerage in total frequency-feb 2025*. Nilai Tertinggi adalah 1 didapatkan oleh *Underwriter* yang termasuk dalam *20 most active brokerage in total frequency-feb 2025*. Rata-rata sebesar 0,246 menunjukkan bahwa hanya sekitar 24,6% dari seluruh IPO yang ditangani oleh *underwriter* bereputasi tinggi, sedangkan sisanya ditangani oleh *underwriter* bereputasi biasa/rendah. Hasil ini diperoleh karena kebanyakan poin reputasi *underwriter* bernilai 0.

Uji Asumsi Klasik

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,132	,017		7,672	,000

ReputasiUndewriter	,037	,035	,091	1,071	,286
--------------------	------	------	------	-------	------

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Hasil Output SPSS 22

Pada Tabel 3, Dari hasil uji diatas menunjukkan bawa variabel bebas dari heterokedastisitas apabila memiliki sig sebesar 0,05. Dimana hasil sig 0,286 dimana angka tersebut lebih besar dari 0,05. artinya pada variabel reputasi *underwriter* terbebas dari heterokedasitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,03169
Cases < Test Value	60
Cases >= Test Value	78
Total Cases	138
Number of Runs	57
Z	-2,056
Asymp. Sig. (2-tailed)	,040

a. Median

Sumber : Hasil Output SPSS 22

Berdasarkan data Tabel 4 *Run Test* diatas menunjukkan nilai signifikansi 0,040 yang dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05. Dari hasil tersebut mengindikasikan bahwa terdapat autokorelasi dalam data. Ini berarti bahwa data yang digunakan tidak sepenuhnya acak dan hasil pengujian bisa saja tidak akurat.

Uji Normalitas

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		138
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,17439986
Most Extreme Differences	Absolute	,143
	Positive	,105
	Negative	-,143
Test Statistic		,143
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Hasil Output SPSS 22

Berdasarkan Tabel 5, Hasil Uji Normalitas, diatas diketahui bahwa hasil *Asymp. Sig. (2 tailed)* sebesar 0,000 dan hasil tersebut lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa data belum terdistribusi secara normal. Sehingga perlu dilakukan Transformasi Data.

Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		107
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,16521115
Most Extreme Differences	Absolute	,196
	Positive	,145
	Negative	-,196
Test Statistic		,196
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Hasil Output SPSS 22

Berdasarkan Tabel 6, data diatas menunjukkan bahwa hasil uji normalitas setelah tranformasi data yaitu *Asymp. Sig. (2 –tailed)* sebesar 0,000 dan data tersebut lebih kecil dari 0,05. Hasil menunjukkan bahwa data belum terdistribusi secara normal. Sehingga perlu dilakukan *Outlier*.

- **Uji Normalitas Setelah Outlier**

Tabel 7. Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		138
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,99580681
Most Extreme Differences	Absolute	,143
	Positive	,105
	Negative	-,143
Test Statistic		,143
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Hasil Output SPSS 22

Berdasarkan Tabel 7, data diatas menunjukkan bahwa hasil uji normalitas setelah *outlier* data yaitu *Asymp. Sig. (2 –tailed)* sebesar 0,000 dan data tersebut lebih kecil dari 0,05. Hasil menunjukkan bahwa data belum terdistribusi secara normal. Sehingga perlu dilakukan *Boostrapping*.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,091 ^a	,008	,001	,1750399

a. Predictors: (Constant), ReputasiUndewriter

Sumber : Hasil Output SPSS 22

Berdasarkan Tabel 8, data diatas yang menunjukkan bahwa Adjusted R Square dari penelitian ini adalah sebesar 0,001 atau setara dengan 0,1% maka dapat disimpulkan bahwa reputasi *underwriter* memiliki pengaruh sebesar 0,1% terhadap *underpricing* saham IPO 2022-2023. Ini menandakan bahwa pengaruhnya sangat kecil atau bahkan tidak memiliki pengaruh.

Uji Kelayakan Model Penelitian (F-Test)

Tabel 9. Hasil Uji Kelayakan Model Penelitian (F-Test)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,035	1	,035	1,148	,286 ^b
	Residual	4,167	136	,031		
	Total	4,202	137			

a. Dependent Variable: Underpricing

b. Predictors: (Constant), ReputasiUndewriter

Sumber : Hasil Output SPSS 22

Dari Tabel 9, Hasil tersebut menunjukan nilai F sebesar 1,148 dan signifikasi sebesar 0,286 atau lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa reputasi *underwriter* secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham IPO 2022-2023.

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 10. Hasil Uji Parsial (Uji T)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	,132	,017		7,672	,000
	ReputasiUndewriter	,037	,035	,091	1,071	,286

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Hasil Output SPSS 22

Dari Tabel 10, Hasil tersebut menunjukkan nilai T sebesar 1,071 dan signifikansi sebesar 0,286 atau lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa reputasi underwriter tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap underpricing saham IPO dalam periode 2022–2023.

Pembahasan

Berdasarkan pengujian yang dilakukan diperoleh hasil yaitu, reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Hal ini dapat dilihat dari Uji t yang menunjukkan nilai signifikansi 0,286 ($> 0,05$), artinya reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham IPO pada tahun 2022-2023 di Indonesia. Uji F juga mendukung temuan ini (signifikansi 0,286 $> 0,05$). *Adjusted R*² sebesar 0,001, menunjukkan reputasi underwriter hanya menjelaskan 0,1% variasi *underpricing*. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sarkia dan Tri (2023), Anak Agung dan Putu (2019) dan Henda (2019) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham IPO.

SIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mendapatkan hasil bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham IPO selama tahun 2022–2023 di Indonesia. Hal ini terjadi karena hanya masih banyak perusahaan yang belum menggunakan jasa *underwriter* bereputasi tinggi selama periode penelitian.

Keterbatasan

Didalam penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dialami oleh peneliti dan perlu diperhatikan dalam interpretasi hasil serta sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya:

1. Distribusi Data Tidak Normal

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data residual tidak berdistribusi normal, bahkan setelah transformasi dan outlier. Hal ini dapat memengaruhi validitas pengujian regresi linear klasik.

2. Terdapat Autokorelasi

Hasil uji *run test* menunjukkan adanya autokorelasi dalam data (sig. 0,040), yang berarti asumsi independensi residual dalam regresi tidak terpenuhi sepenuhnya.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang ada, peneliti memberikan beberapa saran bagi pihak terkait. Bagi Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel independen lain, seperti ukuran dan usia perusahaan, sektor industri, kinerja keuangan, reputasi auditor dan menggunakan metode pengujian yang lebih tepat guna meningkatkan daya prediksi model terhadap fenomena *underpricing*. Bagi emiten, meskipun reputasi *underwriter* tidak terbukti berpengaruh signifikan, perusahaan tetap perlu mempertimbangkan kredibilitas dan

pengalaman *underwriter* secara menyeluruh dalam proses IPO. Bagi regulator dan Bursa Efek Indonesia (BEI), disarankan untuk meningkatkan transparansi dan kualitas informasi dalam prospektus IPO guna mengurangi asimetri informasi. Sementara itu, investor diharapkan tidak hanya mengandalkan reputasi *underwriter* dalam pengambilan keputusan investasi, melainkan juga melakukan analisis menyeluruh terhadap fundamental perusahaan dan kondisi pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Akerlof, G. A. (1970). *The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism*.
- Amelia, R., Mauluddi, H. A., & Purbayati, R. (2023). Pengaruh ROE, EPS, dan Reputasi Underwriter terhadap Tingkat Underpricing Stock pada Perusahaan IPO di ISSI. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 3(3), 640–650. <https://doi.org/10.35313/jaief.v3i3.5499>
- Beatty, R. P., & Ritter, J. R. (1986). Investment banking, reputation, and the underpricing of initial public offerings. *Journal of Financial Economics*.
- Carter, R. B., & Manaster, S. (1990). Initial public offerings and underwriter reputation. *The Journal of Finance*, 45, 1045–1067.
- Ghozali, I. (2016). (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*. Universitas Diponegoro.
- Ibbotson, R. G., Sindelar, J. L., & Ritter, J. R. (1980). Initial public offerings. *Journal of Applied Corporate Finance*, 37–45.
- Jayanarendra, A. A. G., & Wiagustini, N. L. P. (2019). Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Dan Return on Equity Terhadap Underpricing Saat Ipo Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4731. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p01>
- Nazir, M. (2008). *Metode penelitian*. Ghalia Indonesia.
- Nilam Larasati, Miladiah Kusumaningarti, & Agus Athori. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, dan Persentase Penawaran Saham Terhadap Underpricing Saham Sebagai Pengambilan Keputusan Melakukan IPO di BEI. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 2(2), 244–257. <https://doi.org/10.55606/jekombis.v2i2.1578>
- Oktavia, H. C. A. (2019). Analisis pengaruh leverage , profitabilitas, likuiditas saham, dan reputasi underwriter terhadap underpricing IPO. *Simba: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi I*, 2012, 502–513.
- Ritter, J. R. (1991). The long-run performance of initial public offerings. *Journal of Finance*, 46(1), 3–27. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb03743.x>
- Roger M. Kunz, R. A. (1994). Why initial public offerings are underpriced: Evidence from Switzerland. *Journal of Banking & Finance*, 18(4), 705–723.
- Sarkia Adelia Lukman, & Tri Kunawangsih P. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Reputasi Underwriter Dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Ipo Di Bei Pada Tahun 2020-2021. *Wawasan : Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 1(2), 40–54. <https://doi.org/10.58192/wawasan.v1i2.536>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Stephen A. Ross. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8, 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Syofian, A., & Sebrina, N. (2021). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(1), 137–152.
<https://doi.org/10.24036/jea.v3i1.331>