

PENGARUH VARIABEL KEUANGAN DAN NON KEUANGAN TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2020-2022

Dwi Kartika Sari¹⁾, Anggita Langgeng Wijaya²⁾

¹Universitas PGRI Madiun

dwik33866@gmail.com

²Universitas PGRI Madiun

gonggeng14@gmail.com

Abstract

This research is entitled "The Influence of Financial and Non-Financial Variables on the Underpricing of Shares of Companies Conducting Initial Public Offerings (IPO) on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2020-2022". The purpose of this study is to prove whether there is influence of financial and non-financial variables on underpricing. This research was conducted on companies that conducted an Initial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and were registered on the development board using a purposive sampling research method, in order to obtain a sample of 75 companies. This study uses a quantitative approach with SmartPLS software. The results of this study indicate that financial variables with indicators of Earning per Share (EPS), Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA) and company size have a significant effect on underpricing, as well as non-financial variables with indicators of the percentage of share ownership have a significant effect against underpricing..

Keywords: *Earning per Share (EPS), Return on Equity (ROE), Return on Asset (ROA), Underpricing, Initial Public Offering (IPO)*

Abstrak

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Saham Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022”. Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan apakah terdapat pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar di papan pengembangan dengan menggunakan metode penelitian *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 75 perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan *software* SmartPLS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel keuangan dengan indikator *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Return on Assets* (ROA) dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, begitu pula dengan variabel non keuangan dengan indikator persentase kepemilikan saham berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Kata Kunci: *Earning per Share (EPS), Return on Equity (ROE), Return on Asset (ROA), Underpricing, Initial Public Offering (IPO)*

PENDAHULUAN

Peranan pasar modal di Indonesia sekarang ini semakin berkembang pesat. Pasar modal saat ini sudah menjadi salah satu alternatif pembiayaan dan tempat investasi bagi para pengusaha dalam mengelola dananya. Di dalam pasar modal, terjadi pertemuan yang melibatkan pihak yang membutuhkan dana yaitu perusahaan yang melakukan kegiatan usaha dan pihak yang ingin menempatkan dana yaitu investor yang ingin dananya menjadi lebih produktif. Salah satu unsur dalam investasi di pasar modal adalah harga saham. Beberapa waktu terakhir pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan sehingga banyak perusahaan yang akhirnya melakukan ekspansi dan semakin banyak saham-saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perusahaan yang memilih untuk menerbitkan saham di pasar modal, maka salah satu cara yang dapat dilakukan yaitu dengan cara menawarkan saham kepada publik yang dikenal dengan istilah *Go Public* atau *Initial Public Offering (IPO)*. Menurut Hartono dan Ali (2002), *Initial Public Offering (IPO)* merupakan penawaran saham di pasar perdana yang dilakukan perusahaan yang hendak *go-public*. *Go Public* merupakan salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dari publik dimana dana tersebut digunakan untuk mendanai ekspansi perusahaan dan harus memenuhi undang-undang tentang penawaran saham ke publik sebagaimana undang-undang yang berlaku di Indonesia.

Penetapan harga saham yang ditawarkan perusahaan di pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara perusahaan penerbit (emiten) dengan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga saham sekunder ditentukan atas mekanisme pasar (permintaan dan penawaran). Harga saham yang diperdagangkan pada saat *Initial Public Offering (IPO)* seringkali mengalami perbedaan. Jika harga saham pada saat *Initial Public Offering (IPO)* lebih tinggi dibanding dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder, maka hal tersebut akan mengalami *overpricing*. Sedangkan harga saham pada saat *Initial Public Offering (IPO)* lebih rendah dibanding dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder, maka hal tersebut akan mengalami *underpricing*. Menurut Retnowati (2013), Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimal. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan rugi, karena mereka tidak menerima initial return.

Menurut Jogiyanto (2009) *underpricing* merupakan selisih harga penawaran perdana lebih rendah dibandingkan harga penutupan saham perusahaan di pasar sekunder pada hari pertama. Selisih harga inilah yang dikenal sebagai *Initial Return (IR)* atau *positive return* bagi investor. Dalam hal ini, fenomena *underpricing* memberikan dampak yang menguntungkan bagi investor karena adanya perbedaan harga saham di pasar primer dan pasar sekunder. Fenomena *underpricing* sekarang ini juga terjadi di Indonesia, bahkan tidak sedikit perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di setiap tahunnya.

Penelitian ini adalah adanya hasil penelitian sebelumnya. Jika penentuan harga saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder hari pertama maka terjadi *underpricing*. Terjadinya *underpricing* juga dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu variabel keuangan dan non keuangan. Variabel keuangan dan non keuangan juga sering digunakan oleh peneliti dalam penelitian yang serupa. Namun, dari setiap peneliti menunjukkan hasil yang berbeda-beda atau tidak konsisten. Menurut Rizky & Isroah (2018) dalam penelitiannya EPS, ROE, dan reputasi underwriter terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan DER dan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Penelitian tersebut juga didukung oleh Sari & Meigia (2018) bahwa ukuran perusahaan, umur perusahaan, jenis industri, ROA dan Persentase Penawaran Saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Winarsih (2018) dimana umur perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Selain itu, secara simultan umur perusahaan, jenis industri dan persentase penawaran saham juga berpengaruh terhadap *underpricing* (Manurung & Aprillia, 2019). Di dukung oleh penelitian Firmansyah & Bagus Adi (2022) yang menunjukkan bahwa ROA dan ROE berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Sehingga penelitian ini bertujuan untuk menganalisis laporan keuangan dan membuktikan pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2020-2022.

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

Pasar Modal

Menurut UU No. 8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Menurut Tandelilin (2017) Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas. Di Indonesia, pasar modal dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan manfaatnya dapat dirasakan oleh investor, perusahaan, dan negara. Berdasarkan informasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) kinerja Pasar Modal Indonesia selama tahun 2022 tercatat stabil dan terus menunjukkan kinerja yang positif. Hal tersebut dapat dilihat dari sejumlah indikator seperti aktivitas perdagangan, stabilitas pasar, jumlah penghimpunan dana, dan jumlah investor ritel yang terus menembus rekor tertinggi.

Underpricing dan Overpricing

Underpricing adalah hasil dari ketidakpastian harga saham pada pasar perdana. *Underpricing* merupakan keadaan dimana harga saham pada saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan pada saat diperdagangkan di pasar sekunder. Sedangkan, *Overpricing*

adalah saat harga saham dipasar perdana lebih tinggi dibandingkan harga di pasar sekunder. *Underpricing* merupakan istilah yang digunakan ketika harga saham perusahaan yang baru *go public* berada dibawah harga saham pada saat diperdagangkan pada hari pertama *listing* (Dimovski & Brooks, 2008). Kondisi *underpricing* ini terjadi karena adanya perbedaan kepentingan dari para pihak terkait dalam penawaran saham perdana.

Harga dari sebuah saham yang akan dijual di pasar perdana ditentukan melalui sebuah kesepakatan antara penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten terkait (*issuers*), akan tetapi, harga saham yang berada di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran. *Underpricing* sering terjadi karena pengaruh beberapa faktor diantaranya variabel keuangan dan non keuangan.

IPO (*Initial Public Offering*)

Initial Public Offering (IPO) merupakan salah satu alternatif pendanaan dengan cara meningkatkan ekuitas kepemilikan melalui penawaran efek yaitu saham, obligasi dan surat berharga lainnya kepada masyarakat umum atau publik (M. Gunawan & Jodin, 2015). *Initial Public Offering* (IPO) dikenal dengan istilah penawaran umum perdana. *Initial Public Offering* (IPO) adalah aksi perusahaan yang mencari tambahan dana dengan melepas saham atau kepemilikannya kepada masyarakat umum melalui bursa saham. Oleh karena itu, banyak perusahaan yang melakukan hal tersebut disebut sebagai perusahaan *go public*. Secara teori, perusahaan akan melepas sebagian kecil kepemilikannya jika mereka merasa punya prospek bisnis yang menjanjikan ke depan.

Sebelum melakukan *Initial Public Offering* (IPO), terdapat beberapa tahap yang harus dilakukan oleh perusahaan. Pertama, perusahaan perlu mendapatkan persetujuan dari *stakeholders* dan mempersiapkan penjamin emisi yang membantu perusahaan dalam melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Kedua, emiten harus menyampaikan permohonan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Ketiga, perusahaan dapat menerbitkan prospektus ringkas dan melakukan *public expose* jika ijin publikasi telah dikeluarkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Keempat, perusahaan membuka masa penawaran umum saham (*offering*) kepada publik setelah pernyataan pendaftaran perusahaan telah dinyatakan efektif oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Kelima, Bursa Efek Indonesia (BEI) akan memberikan persetujuan dan mengumumkan pencatatan saham perusahaan serta pemberian kode saham (*ticker*) perusahaan untuk keperluan perdagangan saham di Bursa. Distribusi saham akan dilakukan kepada investor secara elektronik (*scripless*) melalui Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Menurut Sugiyono (2020) metode kuantitatif adalah metode penelitian berdasarkan filsafat positivisme, yang digunakan untuk meneliti populasi dan sampel tertentu, pengumpulan datanya menggunakan instrumen penelitian dan analisis datanya bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Selanjutnya, data akan di analisis melalui perhitungan statistika menggunakan aplikasi *SmartPLS* versi 3.

Analisis kuantitatif ini bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing*. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh antara variabel *independen* terhadap variabel *dependen* secara parsial. perusahaan yang mengalami *underpricing* saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) yang tercatat dalam papan pengembangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada website resmi www.idx.co.id/id. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan pada perusahaan yang mengalami *underpricing* saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) yang tercatat dalam papan pengembangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada website resmi www.idx.co.id/id. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Penentuan kriteria digunakan untuk menghindari kesalahan untuk penelitian selanjutnya. Sampel penelitian berdasarkan kriteria yang ditentukan sebagai berikut :

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang telah melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2022.	163
2.	Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> .	(16)
3.	Perusahaan <i>underpricing</i> yang tidak tercatat dalam papan pengembangan.	(57)

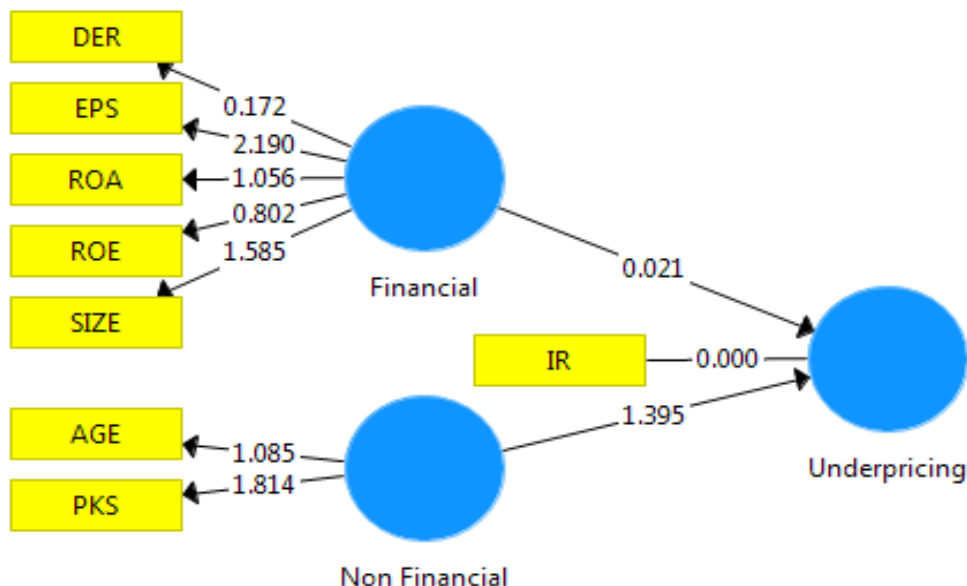
4.	Perusahaan dalam papan pengembangan yang tidak memiliki laporan keuangan yang lengkap.	(15)
Jumlah Sampel (Peusahaan yang mengalami <i>underpricing</i>)		75

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel 1 diatas dapat disimpulkan bahwa Populasi dalam penelitian ini sebanyak 163 Perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering (IPO)* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2022. Sampel yang diambil berjumlah 75 Perusahaan yang mengalami *underpricing* yang tercatat dalam papan pengembangan, hal ini sesuai dengan kriteria pengambilan sampel. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan sebelumnya maka diperoleh jumlah sampel sebanyak 75 Perusahaan yang mengalami *underpricing* saham pada saat *Initial Public Offering (IPO)* yang tercatat dalam papan pengembangan.

Evaluasi Outer Model

Evaluasi Outer Model merupakan alat untuk memastikan layak atau tidak sebagai pengukuran, yaitu hubungan laten antara variabel berikut indikator yang dimilikinya terdiri dari tiga macam yaitu *Convergent validity*, *Reliability*, dan *Discriminant validity*:



Sumber : Hasil PLS, 2023 (diolah)

Gambar 1 Uji Outer Model

Uji Convergent Validity

Tabel 2 Hasil Uji *Convergent Validity* (Tahap 1)

Variabel	Item	Outer Loading	Keterangan
Financial (X1)	DER	-0.077	TIDAK VALID
	EPS	0.902	VALID
	ROA	0.430	VALID
	ROE	0.336	VALID
	SIZE	0.895	VALID
Non Financial (X2)	PKS	0.638	VALID
	AGE	-0.518	TIDAK VALID
Underpricing (Y)	Y	1000	VALID

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS, 2023

Dari tabel 2 diatas dapat digambarkan bahwa ada 2 item tidak valid yaitu, DER, dan AGE, artinya bahwa ke 2 item tersebut akan dikeluarkan dan dilakukan pengujian validitas tahap 2. Kategori yang digunakan dalam model fit penelitian ini adalah nilai SRMR atau *Standardized Root Mean Square* < 0,10 (Ringle et al., 2015). Berikut adalah hasil pengujian tahap 2:

Tabel 1 Hasil Uji *Convergent Validity* (Tahap 2)

Variabel	Item	Outer Loading	Keterangan
Financial (X1)	EPS	0.925	VALID
	ROA	0.431	VALID
	ROE	0.153	VALID
	SIZE	0.679	VALID
Non Financial (X2)	PKS	1.000	VALID
Underpricing (Y)	Y	1000	VALID

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS, 2023

Uji Reliabilitass (*Composite Reliability* dan *Cronbach Alpha*) dan Uji *Average Variance Extracted* (AVE_i))

Uji ini digunakan untuk mengukur hasil ukur yang stabil atau konstan, serta dapat diandalkan/reliabel. Terindikasi dari jawaban seorang terhadap pertanyaan adalah konsisten atau stabil dari beberapa kali test, melalui metode *Internal consistency* melalui fitur *composite reliability* dan koefisien *cronbach's Alpha*. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4 Hasil Uji Reliabilitass dan Uji AVE

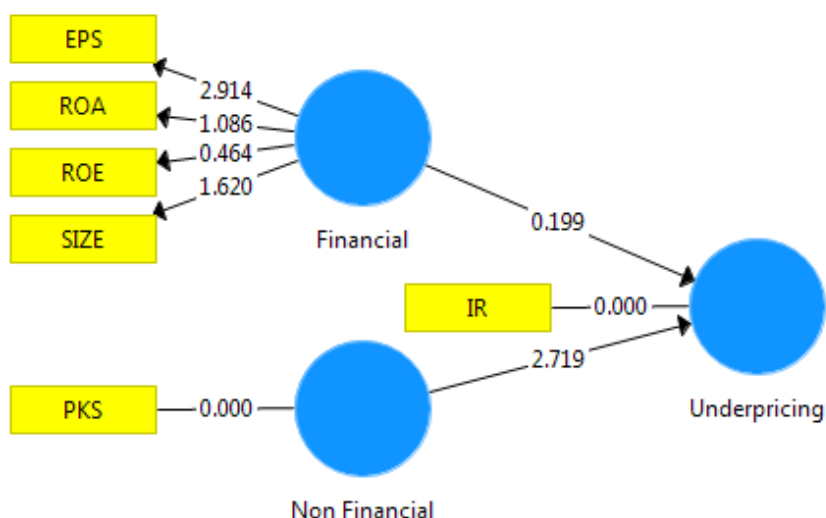
	Cronbach's Alpha	rho_A	Reliabilitas Komposit	Rata-rata Varians Diekstrak (AVE)
Financial	0.424	0.661	0.659	0.381
Non Financial	1.000	1.000	1.000	1.000
Underpricing	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS, 2023

Berdasarkan dari tabel 4 hasil uji reliabilitass dan uji AVE dapat disimpulkan bahwa pengolahan data menunjukkan angka yang memuaskan, kesemua variabel diatas ambang batas 0,10, menunjukkan konsistensi dan stabilitas instrumen yang digunakan tinggi. Disimpulkan semua konstruk penelitian ini sudah menjadi alat ukur yang fit, serta memiliki reliabilitas yang baik.

Evaluasi *Inner Model*

Setelah melalui uji *outer model*, maka pengujian selanjutnya yaitu uji inner model. Uji *inner model* yang telah melalui tahap eliminasi dapat dilihat dari gambar 2 berikut :



Sumber : Hasil PLS, 2023 (diolah)

Gambar 2 Uji *Inner Model* (Bootstrapping)

Uji *R-Square*

Tabel 2 Uji Kebaikan Model

	<i>R-square</i>	<i>Adjusted R-square</i>
IR	0.065	0.039

Sumber : Hasil PLS, 2023 (diolah)

Data pada tabel 5 dapat disimpulkan bahwa nilai *R-Square* keputusan pembelian sebesar 0,065. Nilai tersebut menjelaskan bahwa variabel keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing* dalam penelitian ini sebesar 65%. sisanya tidak dijelaskan dalam penelitian ini yang artinya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Uji *Q-Square*

Tabel 3 Uji *Squarel*

	SSO	SSE	$Q^2 (=1 - SSE/SSO)$
<i>Financial</i>	300.000	300.000	

<i>Non Financial</i>	75.000	75.000	
<i>Underpricing</i>	75.000	71.575	0.046

Sumber : Hasil PLS, 2023 (diolah)

Berdasarkan tabel 6 nilai *Q-Square* variabel Keputusan pembelian (Y) sebesar 0.046. Nilai ini lebih besar dari 0 (nol), maka dapat dinyatakan bahwa model ini telah memenuhi prediktif yang relevan. Perhitungan *goodness of fit* dapat dijelaskan dari model fit yang telah tersedia di software SmartPLS. Kategori yang digunakan dalam model fit penelitian ini adalah nilai SRMR atau *Standardized Root Mean Square* $< 0,10$ (Ringle et al., 2015).

Uji Hipotesis

Perolehan dari olah data yang telah dilakukan oleh peneliti, hasilnya dapat digunakan untuk menjawab hipotesis dalam penelitian ini. Hipotesis penelitian dapat dinyatakan diterima jika nilai *t statistics* $> 1,96$ dan *P value* $< 0,5$. Berikut hasil uji hipotesis yang didapatkan melalui *inner model (Bootstrapping)*:

Tabel 4 Hasil Uji Signifikansi

	Sampel asli (O)	Rata-rata sampel (M)	Standar deviasi (STDEV)	T statistik (O/STDEV)	Nilai P (P values)	Ket
<i>Financial (X1) Underpricing (Y)</i>	-0.023	-0.032	0.114	0.199	0.842	Tidak Signifikan
<i>Financial (X1) Underpricing (Y)</i>	0.248	0.252	0.091	2.719	0.007	Signifikan

Sumber : Hasil PLS, 2023 (diolah)

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Variabel keuangan dengan indikator *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA) dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Variabel non keuangan dengan indikator Persentasi Kepemilikan Saham Perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan

hasil uji kebaikan model dapat disimpulkan bahwa nilai *R-Square* keputusan pembelian sebesar 0,065. Nilai tersebut menjelaskan bahwa variabel keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing* dalam penelitian ini sebesar 65%. sisanya tidak dijelaskan dalam penelitian ini yang artinya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Saran bagi peneliti selanjutnya hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan rujukan atau perbandingan dalam penelitian selanjutnya, serta dapat memperluas penelitian sejenis dengan menambah beberapa variabel diluar penelitian ini dan diharapkan mampu menambah sampel yang berbeda pada saat menentukan *underpricing* seperti menggabungkan papan akselerasi dan papan utama perusahaan yang terdaftar di BEI.

DAFTAR PUSTAKA

- Dimovski, W., & Brooks, R. (2008). *The underpricing of gold mining initial public offerings*. 22(1), 1–16. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2006.11.002>.
- Firmansyah, & Bagus Adi. (2022). Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat IPO Di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Gunawan, M., & Jodin, V. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 20(2), 174–192. <https://doi.org/10.24912/je.v20i2.155>.
- Jogiyanto. (2009). *Sistem Informasi Manajemen*. Andi.
- Jogiyanto Hartono dan Syaiful Ali. (2002). Analisis pengaruh pemilihan metode akuntansi terhadap pemasukan penawaran perdana. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 17(2), 211–225. <https://media.neliti.com/media/publications/75050-ID-analisis-pengaruh-pemilihan-metode-akunt.pdf>.
- Manurung, & Aprillia, S. T. (2019). Pengaruh Variabel Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Pada Saat *Initial Public Offering (IPO)* (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). <http://repository.ub.ac.id/id/eprint/172687>
- Retnowati, E. (2013). Penyebab *Underpricing* pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 2(2), 182–190.
- Ringle, C. M., Henseler, J., & Sarstedt, M. (2015). *A New Criterion for Assessing Discriminant Validity in Variance-based Structural Equation Modeling*. *Journal of the Academy of Marketing Science*.

- Rizky Primadita Ayuwardani, & Isroah, M. S. (2018). Pengaruh informasi Keuangan Dan Non Keuangan terhadap *underpricing* Harga saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (Studi Empiris Perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). VII(1), 1–16.
- Sari, & Meigia Nidy. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Saat *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia. <http://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/11857>
- Sugiyono. (2020). Metode Penelitian kuantitatif, kualitatif dan R & D. Bandung : Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2017). Pasar Modal “Manajemen Portofolio dan Investasi” (G. Sudibyo). PT. Kanisius.
- Winarsih, S. (2018). Beberapa Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan, 2(2), 102–108. <https://doi.org/10.35130/jrimk.v2i2.22>.