ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

DETERMINAN *UNDERPRICING* IPO: PENGARUH REPUTASI *UNDERWRITER*, *LISTING DELAY*, UMUR PERUSAHAAN, DAN *FINANCIAL LEVERAGE* DI BURSA EFEK INDONESIA

Ris Malasari[1], Syahriyah Semaun[2], Damirah[3], Muzdalifah Muhammadun[4], A. Ayu Frihatni[5]
Institut Agama Islam Negeri Parepare
Email: rismalasari@iainpare.ac.id

Diterima: *10/07/2026*; Direvisi: *02/09/2026*; Diterbitkan: *25/11/2026*

ABSTRAK

Underpricing merupakan salah satu fenomena yang umum terjadi pada penawaran saham perdana (*Initial Public Offering*/IPO), termasuk pada perusahaan syariah di Bursa Efek Indonesia. Tingkat *Underpricing* yang relatif tinggi menunjukkan adanya perbedaan antara harga penawaran perdana dan harga saham pada saat pertama kali diperdagangkan. Selain itu, hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *underpricing* masih menunjukkan temuan yang tidak konsisten, khususnya terkait reputasi *underwriter*, *Listing Delay*, umur perusahaan, dan *financial leverage*. Kondisi tersebut menunjukkan perlunya pengujian lebih lanjut terhadap faktor-faktor yang dapat menjelaskan fenomena *Underpricing* pada perusahaan syariah. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh reputasi *underwriter, listing delay*, umur perusahaan, dan *financial leverage* terhadap *Underpricing* pada perusahaan syariah yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Sampel penelitian ini berjumlah 34 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling.* Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari prospektus perusahaan, laporan keuangan, dan publikasi Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda yang didahului dengan uji asumsi klasik. Pengolahan dan analisis data dilakukan dengan menggunakan aplikasi EViews 13. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan koefisien determinasi (R^2). Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi *underwriter*, *listing delay*, umur perusahaan, dan *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* baik secara parsial maupun simultan sesuai dengan hasil pengujian statistik yang dilakukan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur keuangan syariah serta menjadi bahan pertimbangan bagi emiten, investor, dan regulator dalam meningkatkan efisiensi pasar modal syariah di Indonesia.

Kata Kunci: IPO, *Underpricing*, *Financial leverage*, Umur Perusahaan, *Listing Delay*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effects of underwriter reputation, Listing Delay, firm age, and financial leverage on Underpricing among Islamic companies conducting Initial Public Offerings (IPOs) on the Indonesia Stock Exchange. This study is motivated by the persistently high levels of Underpricing among Islamic companies and the inconsistencies in previous research findings regarding the factors influencing it. This study employs a quantitative approach with an associative research design. The sample consists of 34 companies. The sampling technique used is purposive sampling. The data utilized are secondary data obtained from company prospectuses, financial statements, and publications of the Indonesia Stock Exchange. Data analysis employed multiple linear regression preceded by classical assumption

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik

https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.12272

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

tests. Data processing and analysis were conducted using EViews 13. Hypothesis testing was performed via partial tests (t-tests), simultaneous testFs (F-tests), and the coefficient of determination (R^2). The results of this study indicate that the underwriter's reputation, Listing Delay, firm age, and financial leverage do not have a significant effect on the degree of Underpricing, either individually or collectively, as evidenced by the statistical tests conducted. This study is expected to contribute to the development of the Islamic finance literature and serve as a basis for consideration by issuers, investors, and regulators in enhancing the efficiency of the Islamic capital market in Indonesia.
Keywords: IPO, Underpricing, Financial leverage, Firm Age, Listing Delay

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia yang dirangkum dalam laporan (PwC Indonesia, 2025), sepanjang tahun 2023 terdapat 79 perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) dengan total dana yang berhasil dihimpun mencapai Rp54,135 triliun. Pada tahun 2024, sebanyak 41 perusahaan kembali mencatatkan sahamnya di BEI dengan dana IPO yang berhasil dihimpun mencapai Rp14,321 triliun (PwC Indonesia, 2025). Pertumbuhan tersebut menunjukkan bahwa pasar modal semakin berperan sebagai sumber pendanaan strategis bagi perusahaan dalam mendukung ekspansi usaha dan memperkuat struktur modal. Sejalan dengan perkembangan tersebut, pasar modal syariah juga mengalami peningkatan yang cukup pesat. Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2024) mencatat bahwa per September 2024 jumlah saham yang tercantum dalam Daftar Efek Syariah (DES) mencapai 656 saham. Peningkatan jumlah saham syariah tersebut menunjukkan bahwa pasar modal syariah semakin berkembang sebagai bagian dari pasar modal Indonesia. Namun demikian, pertumbuhan tersebut masih diiringi oleh fenomena *underpricing* pada saham perdana yang melakukan IPO. *Underpricing* terjadi ketika harga saham pada saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan harga penutupan pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder sehingga menghasilkan initial return bagi investor.

Berdasarkan data perdagangan saham perdana di Bursa Efek Indonesia, fenomena *underpricing* masih ditemukan pada sebagian besar perusahaan yang melakukan IPO, termasuk perusahaan yang masuk dalam kategori saham syariah. Kondisi ini menunjukkan bahwa harga saham perdana belum sepenuhnya mencerminkan nilai intrinsik perusahaan pada saat penawaran umum. Di satu sisi, *underpricing* memberikan keuntungan bagi investor dalam bentuk capital gain jangka pendek, namun di sisi lain menyebabkan perusahaan tidak memperoleh dana secara optimal sesuai dengan nilai perusahaan yang sebenarnya. Dalam perspektif ekonomi Islam, pembentukan harga yang adil (*fair pricing*), transparansi informasi, dan keseimbangan hak serta kewajiban para pihak merupakan prinsip fundamental yang harus dijaga dalam setiap aktivitas ekonomi. Prinsip tersebut sejalan dengan larangan *gharar* (ketidakjelasan informasi) dalam Islam, karena setiap transaksi harus dilandasi keterbukaan informasi dan keadilan bagi seluruh pihak yang terlibat sehingga tidak menimbulkan kerugian yang tidak proporsional bagi salah satu pihak. Oleh karena itu, fenomena *underpricing* menjadi isu penting dalam pasar modal syariah karena dapat mengindikasikan adanya ketidakseimbangan informasi yang berpotensi mengurangi efisiensi harga dan keadilan transaksi yang menjadi karakteristik utama sistem keuangan syariah.

Secara teoritis, fenomena underpricing dapat dijelaskan melalui signaling theory, agency theory, dan information asymmetry theory. *Signaling theory menjelaskan bahwa perusahaan berusaha memberikan sinyal positif kepada investor melalui berbagai informasi yang tersedia selama proses IPO untuk mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan pasar (Spence, 1973). Agency theory menjelaskan adanya potensi konflik*

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.12272

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

kepentingan antara manajemen perusahaan, pemegang saham, underwriter, dan investor akibat ketidakseimbangan informasi yang dimiliki masing-masing pihak (Jensen & Meckling, 1976). Sementara itu, information asymmetry theory menjelaskan bahwa keterbatasan informasi yang dimiliki investor menyebabkan harga saham pada saat IPO belum sepenuhnya mencerminkan nilai intrinsik perusahaan sehingga mendorong terjadinya underpricing (Akerlof, 1970). Dalam konteks tersebut, reputasi *underwriter*, *listing delay*, umur perusahaan, dan *financial leverage* merupakan faktor yang sering digunakan untuk menjelaskan variasi tingkat *underpricing*. Reputasi *underwriter* dipandang sebagai sinyal kualitas yang mampu meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi asimetri informasi, *listing delay* mencerminkan lamanya proses pencatatan saham yang dapat memengaruhi persepsi risiko investor, umur perusahaan menunjukkan tingkat kematangan dan pengalaman operasional perusahaan yang dapat mengurangi ketidakpastian informasi, sedangkan *financial leverage* menggambarkan tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan.

Berbagai penelitian terdahulu telah menguji pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap underpricing, namun menghasilkan temuan yang beragam. Sejumlah penelitian pada perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia juga menguji karakteristik emiten dan penjamin emisi sebagai determinan underpricing (Abbas et al., 2022; Astuti & Djamaluddin, 2021). Pada aspek waktu proses IPO, (Payne et al., 2023) menunjukkan bahwa lamanya proses IPO dapat menjadi mekanisme penyampaian informasi yang memediasi hubungan antara konsentrasi kepemilikan dan underpricing. Pada variabel umur perusahaan dan financial leverage, hasil penelitian juga beragam. (Agustina & Yousida, 2021) menemukan bahwa umur perusahaan dan financial leverage berpengaruh signifikan terhadap underpricing, sedangkan (Cahyani et al., 2024) menemukan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan. (Jannah, 2024) menunjukkan bahwa reputasi underwriter berpengaruh positif signifikan, sedangkan umur perusahaan dan financial leverage tidak berpengaruh signifikan. Demikian pula pada variabel reputasi *underwriter*, beberapa penelitian menemukan adanya pengaruh signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa determinan underpricing masih menjadi perdebatan empiris dalam literatur pasar modal dan belum menghasilkan kesimpulan yang konklusif, khususnya pada perusahaan yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah. Dalam konteks pasar modal syariah Indonesia, (Hanafi & Hanafi, 2022) membandingkan fenomena underpricing pada IPO syariah dan non-syariah. Sementara itu, kajian lintas pasar menunjukkan bahwa underpricing merupakan fenomena yang ditemukan pada berbagai kelompok pasar (Icheva, 2023; Mehmood et al., 2021). Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *underpricing* pada perusahaan syariah yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan kondisi tersebut, terdapat beberapa kesenjangan penelitian (*research gap*) yang menjadi dasar dilakukannya penelitian ini. Pertama, sebagian besar penelitian mengenai underpricing masih didominasi oleh perusahaan konvensional sehingga bukti empiris mengenai perusahaan syariah relatif terbatas. Penelitian mengenai regulasi dan mekanisme penawaran juga menunjukkan bahwa konteks kebijakan serta struktur penawaran perlu diperhatikan dalam memahami penetapan harga IPO (Bian et al., 2024; Busaba & Restrepo, 2022). Kedua, penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten terkait pengaruh reputasi underwriter, Listing Delay, umur perusahaan, dan financial leverage terhadap underpricing, sehingga belum menghasilkan kesimpulan yang konklusif. Penelitian lain menyoroti peran investor reguler dalam proses penetapan harga IPO (Geranio et al., 2022). Ketiga, sebagian

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.12272

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

besar penelitian sebelumnya menggunakan periode observasi sebelum pemulihan ekonomi pascapandemi, sehingga belum mampu menggambarkan kondisi terbaru pasar modal syariah yang mengalami pertumbuhan signifikan pada tahun 2024. Studi mengenai ketidakpastian kebijakan ekonomi dan dinamika IPO selama pandemi menunjukkan pentingnya mempertimbangkan konteks makroekonomi serta kondisi pasar dalam analisis underpricing (Pan et al., 2024; Zhang & Neupane, 2024). Di sisi lain, fenomena underpricing masih ditemukan pada perusahaan syariah yang melakukan IPO meskipun pasar modal syariah terus berkembang dan jumlah saham yang tercantum dalam Daftar Efek Syariah meningkat (OJK, 2024).

Kondisi tersebut menunjukkan adanya kesenjangan antara prinsip ideal pasar modal syariah yang menekankan transparansi, keadilan, dan efisiensi harga dengan realitas empiris yang masih memperlihatkan terjadinya *underpricing* pada saham perdana. Berbeda dengan penelitian terdahulu, penelitian ini menawarkan kebaruan dengan menguji pengaruh reputasi *underwriter*, *listing delay*, umur perusahaan, dan *financial leverage* terhadap *underpricing* pada perusahaan syariah yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2024, yaitu periode ketika pasar modal syariah berada pada fase pertumbuhan pascapandemi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh reputasi *underwriter*, *listing delay*, umur perusahaan, dan *financial leverage* terhadap *underpricing* pada perusahaan syariah yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan literatur keuangan syariah, khususnya terkait efisiensi harga di pasar modal syariah, serta menjadi masukan bagi emiten, *underwriter*, investor, dan regulator dalam mendorong terciptanya mekanisme penetapan harga saham yang lebih efisien, transparan, dan selaras dengan prinsip-prinsip ekonomi Islam.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal, yaitu penelitian yang bertujuan menganalisis hubungan dan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini berfokus pada pengujian hipotesis melalui analisis statistik untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter*, *listing delay*, umur perusahaan, dan *financial leverage* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan syariah yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan syariah yang melakukan IPO dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) serta Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun 2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2024; (2) perusahaan termasuk dalam kategori saham syariah berdasarkan daftar efek syariah yang diterbitkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK); (3) perusahaan memiliki data lengkap terkait harga penawaran perdana, harga penutupan hari pertama perdagangan, tanggal efektif IPO, tanggal pencatatan saham, laporan keuangan, serta prospektus perusahaan; dan (4) perusahaan tidak mengalami delisting selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, sampel penelitian ditentukan sesuai jumlah perusahaan yang memenuhi seluruh persyaratan penelitian yaitu sebanyak 34 perusahaan.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari prospektus perusahaan, laporan keuangan tahunan, situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta publikasi perusahaan terkait IPO. Data dikumpulkan melalui teknik dokumentasi, yaitu mengumpulkan dan menelaah dokumen yang berkaitan dengan variabel

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.12272

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

penelitian. Data harga saham perdana dan harga penutupan hari pertama digunakan untuk menghitung tingkat *underpricing*, sedangkan data mengenai reputasi *underwriter*, *listing delay*, umur perusahaan, dan *financial leverage* diperoleh dari prospektus dan laporan keuangan perusahaan. Sumber data utama penelitian berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *underpricing* (Y) yang diukur menggunakan *initial return*, yaitu selisih antara harga penutupan saham pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder dengan harga penawaran perdana, kemudian dibagi harga penawaran perdana dan dikalikan 100 persen. Variabel independen terdiri atas reputasi *underwriter* (X_1) yang diukur berdasarkan rata-rata jumlah IPO yang ditangani *underwriter* selama tiga tahun terakhir, *listing delay* (X_2) yang diukur dari selisih hari antara tanggal efektif IPO dan tanggal pencatatan saham di BEI, umur perusahaan (X_3) yang dihitung dari selisih tahun IPO dengan tahun pendirian perusahaan, serta *financial leverage* (X_4) yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Analisis data dilakukan menggunakan bantuan aplikasi EViews 13 melalui beberapa tahapan. Pertama, dilakukan analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data penelitian. Kedua, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi guna memastikan model regresi memenuhi asumsi BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Ketiga, dilakukan analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

Selanjutnya dilakukan uji t (parsial) untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *underpricing*, uji F (simultan) untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap *underpricing*, serta uji koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Pengambilan keputusan dilakukan pada tingkat signifikansi 5 persen ($\alpha = 0{,}05$).$\alpha = 0{,}05$ Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis diterima, sedangkan apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak.

Metode penelitian ini disusun untuk memperoleh bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *underpricing* pada perusahaan syariah yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur keuangan syariah serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor, emiten, dan regulator dalam meningkatkan efisiensi pasar modal syariah

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Sebelum dilakukan analisis regresi linear berganda, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk mengevaluasi terpenuhinya asumsi-asumsi yang diperlukan dalam model regresi. Pengujian meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil uji normalitas menggunakan Jarque-Bera Test menunjukkan nilai Jarque-Bera sebesar 3,146874 dengan probabilitas sebesar 0,207331. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 5 persen (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi berdistribusi normal.

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai korelasi antarvariabel independen. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai korelasi tertinggi antarvariabel independen sebesar 0,373922, yaitu antara reputasi *underwriter* dan umur perusahaan. Nilai tersebut berada di bawah batas 0,80, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antarvariabel independen. Selanjutnya, hasil uji heteroskedastisitas menggunakan *White Test*

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.12272

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

menunjukkan nilai Prob. Chi-Square sebesar 0,1419. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Hasil uji autokorelasi menggunakan Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test menunjukkan nilai Prob. Chi-Square sebesar 0,3129. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model penelitian.

Tabel 1. Hasil uji regresi

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Konstanta	15,036	9,528	1,578	0,125
Reputasi Underwriter	1,272	1,069	1,190	0,244
Listing Delay	0,204	0,667	0,306	0,762
Umur Perusahaan	0,017	0,264	0,066	0,948
Financial Leverage	4,813	2,755	1,747	0,091
Ringkasan Model				
R-squared	0,123			
Adjusted R-squared	0,002			
F-statistic	1,017			
Prob. (F-statistic)	0,415			
Durbin-Watson stat	1,453			
Observations	34			

Sumber: data diolah menggunakan eviews 13

Berdasarkan Tabel 1, keseluruhan hasil pengujian menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi klasik yang diperlukan dalam analisis regresi linear. Hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal, sedangkan pengujian multikolinearitas menunjukkan tidak terdapat korelasi yang tinggi antarvariabel independen dalam model penelitian. Selanjutnya, hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan bahwa model tidak mengalami masalah ketidaksamaan varians residual, dan hasil pengujian autokorelasi menunjukkan tidak terdapat korelasi residual antarperiode pengamatan. Dengan terpenuhinya seluruh asumsi klasik tersebut, model regresi dinilai layak dan dapat digunakan untuk melakukan pengujian lebih lanjut mengenai pengaruh reputasi *underwriter*, *listing delay*, umur perusahaan, dan *financial leverage* terhadap *underpricing*.

Hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* memiliki nilai t-statistic sebesar 1,190019 dengan probabilitas 0,2437. *Listing Delay* memiliki nilai t-statistic sebesar 0,305658 dengan probabilitas 0,7620. Umur perusahaan menunjukkan nilai t-statistic sebesar 0,066104 dengan probabilitas 0,9477, sedangkan *financial leverage* memiliki nilai t-statistic sebesar 1,747453 dengan probabilitas 0,0911. Seluruh nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 5 persen (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa reputasi *underwriter*, *Listing Delay*, umur perusahaan, dan *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* secara parsial.

Pengujian simultan menghasilkan nilai F-statistic sebesar 1,016546 dengan nilai probabilitas 0,415172. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa reputasi *underwriter*, *listing delay*, umur perusahaan, dan *financial leverage* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan syariah yang melakukan IPO tahun 2024. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,122971 menunjukkan bahwa model penelitian hanya mampu menjelaskan 12,29 persen variasi *underpricing*. Sementara itu, sebesar 87,71 persen variasi *Underpricing* dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Nilai Adjusted R^2 sebesar 0,002002 juga menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan perubahan *underpricing* relatif rendah.

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.12272

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

Pembahasan

Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Temuan ini mengindikasikan bahwa reputasi penjamin emisi belum mampu menjadi faktor yang menentukan dalam pembentukan harga saham perdana perusahaan syariah yang melakukan IPO.

Dalam perspektif *Signaling Theory*, penggunaan *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kualitas perusahaan yang akan melakukan IPO. *Underwriter* bereputasi baik diasumsikan memiliki kemampuan untuk melakukan proses due diligence yang lebih ketat sehingga mampu mengurangi ketidakpastian informasi yang dihadapi investor. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal yang diberikan oleh reputasi *underwriter* tidak cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investasi investor. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa investor lebih mempertimbangkan faktor lain, seperti prospek pertumbuhan perusahaan, kondisi industri, dan sentimen pasar dibandingkan reputasi penjamin emisi.

Dari perspektif *Agency Theory*, *underwriter* berperan sebagai pihak perantara yang membantu mengurangi konflik kepentingan dan asimetri informasi antara emiten dan investor. Akan tetapi, tidak signifikannya pengaruh reputasi *underwriter* menunjukkan bahwa keberadaan pihak perantara tersebut belum mampu mengurangi ketidakpastian informasi secara optimal. Dengan demikian, reputasi *underwriter* belum menjadi mekanisme yang efektif dalam menurunkan tingkat *Underpricing* pada perusahaan syariah yang melakukan IPO (Huang et al., 2024; Teti & Montefusco, 2022).

Tidak signifikannya pengaruh reputasi *underwriter* menunjukkan bahwa investor lebih mempertimbangkan faktor lain seperti prospek pertumbuhan perusahaan, kondisi pasar saat IPO, dan sentimen investor. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Anggraini & Dewi, 2023), yang menunjukkan bahwa reputasi underwriter tidak berpengaruh signifikan terhadap underpricing. Sebaliknya, (Amelia et al., 2023) menemukan bahwa reputasi underwriter berpengaruh positif dan signifikan terhadap underpricing pada perusahaan IPO yang termasuk dalam ISSI. (Ariyani & Gumanti, 2025) juga menunjukkan bahwa pengaruh reputasi underwriter dapat berbeda menurut periode pasar. Penelitian lain menyoroti insentif penjamin emisi dan keterikatan kepentingan underwriter dalam proses penetapan harga IPO (Espenlaub et al., 2024; Xuan et al., 2023). (Hu et al., 2021) mengkaji hubungan reputasi underwriter dan underpricing dengan mempertimbangkan peran investor institusional. (Neghab et al., 2023) menelaah deliberate premarket underpricing melalui pendekatan machine learning, yang memperlihatkan bahwa proses penentuan harga sebelum perdagangan juga menjadi perhatian dalam studi IPO. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa peran reputasi underwriter dapat bervariasi bergantung pada karakteristik sampel, periode penelitian, dan kondisi pasar yang diamati.

Pengaruh *Listing Delay* terhadap *Underpricing*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *listing delay* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Temuan ini mengindikasikan bahwa panjang atau pendeknya rentang waktu antara tanggal efektif penawaran umum dan tanggal pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia tidak menjadi faktor yang menentukan tingkat *underpricing* pada perusahaan syariah yang melakukan IPO tahun 2024. Dengan demikian, perbedaan durasi *listing delay* antarperusahaan belum cukup untuk menjelaskan variasi tingkat *underpricing* yang terjadi.

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.12272

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

Dalam perspektif *signaling theory*, *listing delay* dapat dipandang sebagai informasi yang berpotensi memberikan sinyal mengenai kondisi dan kualitas perusahaan. Semakin lama waktu yang dibutuhkan hingga saham tercatat di bursa, secara teoritis dapat menimbulkan persepsi mengenai adanya ketidakpastian dalam proses IPO yang selanjutnya dapat memengaruhi penilaian investor terhadap saham perdana. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *listing delay* tidak menjadi sinyal yang signifikan bagi investor dalam menentukan tingkat *underpricing*. Kondisi tersebut dapat terjadi karena investor memiliki akses terhadap berbagai informasi perusahaan melalui prospektus, laporan keuangan, serta informasi terkait IPO lainnya, sehingga durasi pencatatan saham bukan satu-satunya informasi yang digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, keberadaan informasi yang lebih komprehensif dapat mengurangi ketergantungan investor terhadap *listing delay* sebagai indikator kualitas perusahaan.

Dalam perspektif *agency theory*, *listing delay* dapat mencerminkan proses penyampaian informasi antara manajemen dan investor. Apabila terjadi keterlambatan yang signifikan, maka potensi asimetri informasi akan meningkat. Akan tetapi, tidak signifikannya pengaruh *listing delay* menunjukkan bahwa mekanisme pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan selama proses IPO telah mampu mengurangi konflik informasi antara manajemen dan investor sehingga *listing delay* tidak lagi menjadi faktor yang menentukan tingkat *Underpricing*.

Temuan ini perlu dibandingkan dengan penelitian yang menempatkan waktu sebagai bagian dari proses IPO. (Payne et al., 2023) menunjukkan bahwa lamanya proses IPO dapat menjadi mekanisme penyampaian informasi yang memediasi hubungan antara konsentrasi kepemilikan dan underpricing. (Hu et al., 2021) juga menemukan bahwa reputasi underwriter yang tinggi dapat memperpendek jeda antara penawaran dan pencatatan saham. Temuan tersebut menunjukkan bahwa aspek waktu dapat berkaitan dengan underpricing melalui mekanisme informasi dan reputasi underwriter, meskipun pada sampel perusahaan syariah tahun 2024 listing delay tidak terbukti berpengaruh signifikan.

Pengaruh Umur perusahaan terhadap *Underpricing*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Temuan ini mengindikasikan bahwa lamanya perusahaan beroperasi sebelum melakukan IPO tidak menjadi faktor yang menentukan tingkat *underpricing* saham perdana. Investor tampaknya lebih berorientasi pada prospek masa depan perusahaan dibandingkan usia operasional perusahaan.

Menurut *signaling theory*, perusahaan yang memiliki usia operasional lebih lama seharusnya mampu memberikan sinyal positif kepada investor karena memiliki pengalaman bisnis, stabilitas operasional, dan rekam jejak yang lebih jelas. Semakin lama perusahaan beroperasi, semakin banyak informasi yang tersedia sehingga ketidakpastian dapat diminimalkan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa usia perusahaan bukan merupakan sinyal yang cukup kuat untuk memengaruhi tingkat *underpricing*. investor tampaknya lebih berorientasi pada prospek pertumbuhan masa depan dibandingkan pada lamanya perusahaan berdiri. Dari sudut pandang *agency theory*, perusahaan yang lebih tua seharusnya memiliki sistem tata kelola dan mekanisme pengungkapan informasi yang lebih baik sehingga mampu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Akan tetapi, tidak signifikannya pengaruh umur perusahaan menunjukkan bahwa usia operasional belum tentu mencerminkan kualitas informasi yang diterima investor. Oleh karena itu, umur perusahaan tidak mampu menjelaskan variasi *underpricing* pada perusahaan syariah yang melakukan IPO.

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.12272

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

Secara teoritis, perusahaan yang lebih tua memiliki rekam jejak operasional yang lebih panjang sehingga mampu mengurangi asimetri informasi. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi historis perusahaan belum tentu menjadi dasar utama dalam penilaian investor terhadap saham IPO. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Cahyani et al., 2024) dan (Febriyanto et al., 2023), yang menemukan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap underpricing. Sebaliknya, (Agustina & Yousida, 2021) menemukan bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap underpricing. (Siev & Qadan, 2022) juga menunjukkan bahwa usia perusahaan berkaitan dengan variasi kinerja IPO pada berbagai sektor. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh umur perusahaan terhadap underpricing masih menjadi isu yang belum memperoleh kesimpulan empiris yang konsisten.

Pengaruh *Financial leverage* terhadap *Underpricing*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Meskipun memiliki arah hubungan positif, tingkat leverage perusahaan tidak terbukti menjadi faktor yang menentukan besarnya *underpricing* saham perdana.

Dalam perspektif signaling theory, *financial leverage* sering digunakan sebagai sinyal mengenai kondisi keuangan perusahaan. Tingkat utang yang tinggi umumnya diasosiasikan dengan risiko keuangan yang lebih besar sehingga dapat meningkatkan persepsi risiko investor. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak menjadikan *leverage* sebagai sinyal utama dalam menilai saham IPO perusahaan syariah. Investor tampaknya lebih mempertimbangkan potensi pertumbuhan perusahaan dibandingkan risiko yang tercermin dari struktur modal. Penelitian terdahulu di Indonesia telah menempatkan financial leverage bersama variabel keuangan lain sebagai faktor yang diuji terhadap underpricing (Abbas et al., 2022; Evitasari & Nurhadi, 2023). Studi pada periode dan sampel yang berbeda juga menguji financial leverage dalam model yang melibatkan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan karakteristik IPO lainnya (Isynuwardhana & Febryan, 2022; Nurshabani & Ferranti, 2024). (Jannah, 2024) dan (Rahmat et al., 2024) juga mengkaji faktor-faktor yang menjelaskan underpricing pada perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia. Sementara itu, menurut *agency theory*, penggunaan utang dapat menjadi mekanisme pengendalian manajemen karena perusahaan memiliki kewajiban untuk memenuhi pembayaran kepada kreditur. Di sisi lain, tingkat l*everage* yang tinggi juga dapat meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan kreditur. Akan tetapi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kondisi tersebut tidak memengaruhi keputusan investor dalam pasar IPO syariah. Dengan demikian, *financial leverage* belum mampu menjelaskan tingkat *underpricing* pada perusahaan syariah yang melakukan IPO.

Pengaruh Reputasi *Underwriter*, *Listing Delay*, Umur Perusahaan, dan *Financial leverage* terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa reputasi *underwriter*, *listing delay*, umur perusahaan, dan *financial leverage* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor-faktor internal perusahaan yang diuji dalam penelitian ini belum mampu menjelaskan fenomena *underpricing* secara memadai.

Temuan ini mengindikasikan bahwa fenomena *underpricing* pada perusahaan syariah yang melakukan IPO tahun 2024 lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal yang tidak diakomodasi dalam model penelitian. Faktor-faktor tersebut antara lain sentimen pasar, tingkat permintaan investor, kondisi ekonomi makro, kebijakan regulator, reputasi perusahaan, *oversubscription*, dan tingkat optimisme pasar terhadap prospek industri tertentu. Dengan

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.12272

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

demikian, *underpricing* tidak hanya ditentukan oleh karakteristik internal perusahaan, tetapi juga oleh dinamika pasar yang lebih luas (Firmansyah & Yulianti, 2026; Tewu et al., 2025).

Dalam perspektif ekonomi Islam, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme pembentukan harga saham perdana tidak semata-mata dipengaruhi oleh faktor keuangan yang dapat diukur secara kuantitatif. Prinsip transparansi, keadilan, dan keterbukaan informasi tetap menjadi elemen penting dalam menciptakan pasar modal syariah yang efisien dan sesuai dengan nilai-nilai Islam. Oleh karena itu, upaya mengurangi *underpricing* tidak hanya memerlukan perbaikan karakteristik internal perusahaan, tetapi juga peningkatan kualitas informasi dan efisiensi pasar secara keseluruhan (Hanafi & Hanafi, 2022).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, reputasi *underwriter*, *listing delay*, umur perusahaan, dan *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan syariah yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia tahun 2024, baik secara parsial maupun simultan. Dengan demikian, tujuan penelitian untuk menguji pengaruh keempat variabel tersebut terhadap *underpricing* telah terjawab, yaitu bahwa karakteristik tersebut belum menjadi faktor yang secara signifikan menentukan tingkat *underpricing* pada perusahaan syariah dalam periode penelitian. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat *underpricing* pada perusahaan syariah tahun 2024 lebih mungkin dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian.

Hasil penelitian memberikan implikasi bagi emiten dan *underwriter* untuk tidak hanya mempertimbangkan reputasi *underwriter*, waktu pencatatan saham, umur perusahaan, dan *financial leverage* dalam memahami fenomena *underpricing*, tetapi juga memperhatikan kondisi pasar, sentimen dan perilaku investor, serta tingkat permintaan saham pada saat IPO. Bagi regulator, hasil penelitian dapat menjadi pertimbangan dalam memperkuat keterbukaan informasi dan edukasi investor guna mendukung proses pembentukan harga saham yang lebih efisien. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel lain yang lebih merepresentasikan kondisi pasar dan perilaku investor, seperti *oversubscription*, reputasi auditor, profitabilitas, ukuran perusahaan, sentimen investor, dan kondisi makroekonomi, serta memperluas periode dan jumlah sampel penelitian agar dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *underpricing* pada perusahaan syariah di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Abbas, D. S., Rauf, A., Hidayat, I., & Sasmita, D. (2022). Determinan on underpricing at the initial public offering: Evidence Indonesia Stock Exchange. *Quantitative Economics and Management Studies, 3*(2), 175–185. https://doi.org/10.35877/454RI.qems852

Agustina, M., & Yousida, I. (2021). Pengaruh umur perusahaan, profitabilitas, dan financial leverage terhadap underpricing saham pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis, 7*(3), 417–429. https://doi.org/10.35972/jieb.v7i3.668

Akerlof, G. A. (1970). The market for “lemons”: Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics, 84*(3), 488–500. https://doi.org/10.2307/1879431

Amelia, R., Mauluddi, H. A., & Purbayati, R. (2023). Pengaruh ROE, EPS, dan reputasi underwriter terhadap tingkat underpricing stock pada perusahaan IPO di ISSI. *Journal*

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.12272

of Applied Islamic Economics and Finance, 3(3), 640–650. https://doi.org/10.35313/jaief.v3i3.5499

Anggraini, S., & Dewi, A. S. (2023). Reputasi underwriter dan underpricing terhadap kinerja keuangan saat initial public offering (IPO). *Jurnal Ekonomi STIEP, 8*(1), 56–64. https://doi.org/10.54526/jes.v8i1.129

Ariyani, V., & Gumanti, T. A. (2025). The effect of underwriter reputation and market sentiment on IPO underpricing: Evidence from Indonesia. *Modern Finance, 3*(3), 54–65. https://doi.org/10.61351/mf.v3i3.296

Astuti, D. K., & Djamaluddin, S. (2021). Underpricing determinants on the public offering of primary shares (IPO) in Indonesia Stock Exchange 2015–2019. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting, 2*(1), 28–45. https://doi.org/10.38035/dijefa.v2i1.732

Bian, Y., Hu, T., Liu, H., Su, W., & Wang, R. (2024). The JOBS Act and IPO underpricing. *The North American Journal of Economics and Finance, 70*, Article 102080. https://doi.org/10.1016/j.najef.2024.102080

Busaba, W. Y., & Restrepo, F. (2022). The "7% solution" and IPO (under)pricing. *Journal of Financial Economics, 144*(3), 953–971. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.06.041

Cahyani, D., Buchdadi, A. D., & Mahfirah, T. F. (2024). Analisis faktor-faktor yang memengaruhi tingkat underpricing (studi pada perusahaan sektor consumer cyclical dan non-cyclical yang melakukan IPO di BEI tahun 2020–2023). *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah, 9*(3), 1875–1891. https://doi.org/10.30651/jms.v9i3.23130

Espenlaub, S., Mohamed, A., & Saadouni, B. (2024). Underwriter incentives and IPO pricing. *Journal of Corporate Finance, 87*, Article 102625. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2024.102625

Evitasari, R., & Nurhadi, N. (2023). Pengaruh financial leverage, profitabilitas, dan firm size terhadap tingkat underpricing saham IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI). *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini, 4*(2), 229–241. https://doi.org/10.31258/current.4.2.229-241

Febriyanto, F., 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. https://doi.org/10.24127/diversifikasi.v3i4.2748

Firmansyah, F., & Yulianti, E. (2026). The effect of inflation, company size and debt to equity ratio on stock underpricing moderated by underwriter reputation in companies conducting initial public offerings (IPOs) on the Indonesian Stock Exchange from 2021 to 2024. *SOSIOEDUKASI: Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan dan Sosial, 15*(1), 1336–1350. https://doi.org/10.36526/sosioedukasi.v15i1.7422

Geranio, M., Mazzoli, C., & Palmucci, F. (2022). Is money really left on the table? The role of regular investors in IPO pricing. *European Financial Management, 28*(3), 651–692. https://doi.org/10.1111/eufm.12357

Hanafi, S. M., & Hanafi, M. M. (2022). Shariah vs non-shariah IPO underpricing: Evidence from Indonesia Stock Exchange. *Journal of Islamic Accounting and Business Research, 13*(7), 1073–1094. https://doi.org/10.1108/JIABR-02-2021-0060

Hu, Y., Dai, T., Li, Y., Mallick, S., Ning, L., & Zhu, B. (2021). Underwriter reputation and IPO underpricing: The role of institutional investors in the Chinese growth enterprise

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.12272

market. *International Review of Financial Analysis, 78*, Article 101956. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101956

Huang, W., Shen, Z., Lin, Y., & Zhao, R. (2024). Underwriting syndicate structure and foreign IPO underpricing: A team production perspective. *International Review of Financial Analysis, 96*(Part A), Article 103640. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103640

Icheva, R. (2023). IPO underpricing from the institutional investor perspective: Evidence from emerging markets. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja, 36*(1), Article 2179506. https://doi.org/10.1080/1331677X.2023.2179506

Isynuwardhana, D., & Febryan, F. V. (2022). Factors affecting underpricing level during IPO in Indonesia Stock Exchange 2018–2019. *The Indonesian Accounting Review, 12*(1), 87–98. https://doi.org/10.14414/tiar.v12i1.2660

Jannah, M. (2024). Pengaruh reputasi underwriter, umur perusahaan dan financial leverage terhadap underpricing pada perusahaan yang go public di Bursa Efek Indonesia. *Taswiq: Jurnal Ekonomi Syariah, 1*(2), 43–53. https://doi.org/10.35905/taswiq.v1i2.10788

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics, 3*(4), 305–360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Mehmood, W., Mohd Rashid, R., & Tajuddin, A. H. (2021). A review of IPO underpricing: Evidences from developed, developing and emerging markets. *Journal of Contemporary Issues and Thought, 11*(1), 1–19. https://doi.org/10.37134/jcit.vol11.1.2021

Neghab, D. P., Bradrania, R., & Elliott, R. (2023). Deliberate premarket underpricing: New evidence on IPO pricing using machine learning. *International Review of Economics & Finance, 88*, 902–927. https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.07.008

Nurshabani, T., & Ferranti, P. A. (2024). Analisis variabel-variabel yang memengaruhi underpricing saham pada initial public offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022. *Journal of Fundamental Management, 4*(2), 258–274. https://doi.org/10.22441/jfm.v4i2.26503

Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Statistik saham syariah: September 2024*. https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Documents/Pages/Statistik-Saham-Syariah---September-2024/STATISTIK%20SAHAM%20SYARIAH%20SEPTEMBER%202024.pdf

Pan, W., Liu, Y., & Tao, L. (2024). The impact of economic policy uncertainty on IPO underpricing: Evidence from China. *Finance Research Letters, 59*, Article 104810. https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104810

Payne, G. T., Trudell, L. T., Moore, C. B., Petrenko, O. V., & Hayes, N. T. (2023). Ambiguous signals and information asymmetry in the initial public offering process: Examining ownership concentration, process time, and underpricing. *Group & Organization Management, 48*(5), 1467–1502. https://doi.org/10.1177/10596011221090036

PwC Indonesia. (2025, January). *Indonesia IPO markets watch: 2024 year in review*. https://www.pwc.com/id/en/publications/capital-markets/indonesia-ipo-markets-watch-2024-h2.pdf

Rahmat, N., Suwito, S., & Meliana, M. (2024). Analisis faktor-faktor yang memengaruhi tingkat underpricing pada saat initial public offering di Indonesia. *JIAFE: Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi, 10*(2), 211–224. https://doi.org/10.34204/jiafe.v10i2.10591

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.12272

Siev, S., & Qadan, M. (2022). Call me when you grow up: Firms' age, size, and IPO performance across sectors. *Journal of Risk and Financial Management, 15*(12), Article 586. https://doi.org/10.3390/jrfm15120586

Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics, 87*(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

Teti, E., & Montefusco, I. (2022). Corporate governance and IPO underpricing: Evidence from the Italian market. *Journal of Management & Governance, 26*(3), 851–889. https://doi.org/10.1007/s10997-021-09563-z

Tewu, D., Eliakim, M., & Elisabet, S. B. (2025). Determinants of IPO underpricing in Indonesia (2021–2024): The roles of offer size, offer price, underwriter reputation, syndicate size, and market condition. *Indonesian Journal of Business Analytics, 5*(5), 3471–3482. https://doi.org/10.55927/ijba.v5i5.15593

Xuan, Z., Guo, W., & Lan, F. (2023). Underwriters interest binding and IPO underpricing. *Finance Research Letters, 57*, Article 104425. https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104425

Zhang, Z., & Neupane, S. (2024). Global IPO underpricing during the COVID-19 pandemic: The impact of firm fundamentals, financial intermediaries, and global factors. *International Review of Financial Analysis, 91*, Article 102954. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102954

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.12272