



## ANALISIS INITIAL PUBLIC OFFERING UNDERPRICING DAN KINERJA SAHAM PADA SEKTOR TEKNOLOGI DI BURSA EFEK INDONESIA

Nida Shaffitry Hafidz<sup>1</sup>, Nur Aida Arifah Tara<sup>2</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

E-mail: [nidahafidz288@gmail.com](mailto:nidahafidz288@gmail.com)

ARTICLE INFO	ABSTRACT
<p><b>Kata Kunci:</b> Initial Public Offering (IPO), Underpricing, Return Saham dan Papan Pencatatan Saham</p> <p><b>Keywords:</b> Initial Public Offering (IPO), Underpricing, Stock Return, and Stock Listing Board</p> <p><b>How to cite:</b> Hafidz, Nida Shaffitry., Tara, Nur Aida Arifah. (2024). Analisis Initial Public Offering Underpricing Dan Kinerja Saham Pada Sektor Teknologi di Bursa Efek Indonesia. JMM UNRAM, 13(1), 40-55</p> <p><b>DOI:</b> 10.29303/jmm.v13i1.807</p> <p>Dikumpulkan : 18 Februari 2024 Direvisi : 20 Februari 2024 Dipublikasi : 28 Februari 2024</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menguji Initial Public Offering (IPO) Underpricing dan Kinerja Saham Terhadap Papan Pencatatan Saham Pada Perusahaan Sektor Teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian komparatif. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah sampel survey dengan sumber data sekunder berupa data kuantitatif yang diolah menggunakan uji paired sample t-test untuk menguji perbedaan return saham 5 hari dan 1 tahun setelah IPO pada papan pencatatan utama dan menggunakan uji wilcoxon signed ranks test untuk menguji perbedaan return saham 5 hari dan 1 tahun setelah IPO pada papan pencatatan pengembangan, akselarasi dan ekonomi baru dengan sampel sebanyak 27 perusahaan sektor teknologi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan return saham 5 hari setelah IPO pada papan pencatatan utama dan pengembangan, sedangkan pada papan pencatatan akselarasi dan ekonomi baru tidak terdapat perbedaan return saham 5 hari setelah IPO dan tidak terdapat perbedaan return saham 1 tahun setelah IPO pada papan pencatatan utama, pengembangan, akselarasi dan ekonomi baru.</p> <p>This research aims to test the Initial Public Offering (IPO) Underpricing and Stock Performance on the Stock Listing Board of Technology Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The type of research used in this study is comparative research. The data collection method used is a survey sample with secondary data sources in the form of quantitative data processed using a paired sample t-test to test the difference in stock returns 5 days and 1 year after the IPO on the main listing board and using the Wilcoxon signed ranks test to test the difference in stock returns 5 days and 1 year after the IPO on the development, acceleration, and new economy listing boards with a sample of 27 technology sector companies. The research results indicate differences in stock returns 5 days after IPO on the</p>

	<p><i>main and development listing boards, while no differences were found on the acceleration and new economy listing boards. Furthermore, there were no differences in stock returns 1 year after IPO on the main, development, acceleration, and new economy listing boards.</i></p>
	<p><b>Copyright © 2024. Nida Shaffitry Hafidz, Nur Aida Arifah Tara. All rights reserved.</b></p>

**1. PENDAHULUAN**

Perkembangan pasar modal akhir-akhir ini telah menarik perhatian sebagian orang dan mengakibatkan semakin banyaknya surat berharga yang diperdagangkan dengan kapitalisasi pasar yang cukup besar. Menurut Hartono (2017: 29) pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.

Penawaran umum perdana merupakan langkah penting bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan modal guna membiayai dan mengembangkan operasi mereka. Salah satu persyaratan yang ditetapkan oleh Otoritas Pengawas Pasar Modal adalah menyediakan prospektus. Prospektus memuat informasi keuangan dan non-keuangan tentang perusahaan, dan informasi keuangan secara teoritis merupakan sumber utama dalam menentukan harga *Initial Public Offering* (IPO). Permasalahan yang sering muncul dalam IPO adalah fenomena *underpricing* yang menunjukkan bahwa harga saham pada saat penawaran perdana relatif lebih rendah dibandingkan saat diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham di pasar primer dan sekunder berbeda sehingga perbedaan ini mengarah pada kondisi yang disebut *underpricing* dan *overpricing*. Carter dan Manaster (1990) menjelaskan bahwa *underpricing* adalah hasil ketidakpastian harga saham di pasar sekunder. Fenomena *underpricing* tentunya akan merugikan perusahaan yang akan go public, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. *Underpricing* adalah ketika harga saham di pasar perdana ditetapkan lebih rendah daripada harga saham yang sama di pasar sekunder. Harga perdana yang dijual dengan *underpricing* akan memberikan *initial return* yang positif bagi para investor ketika saham tersebut mulai diperdagangkan di pasar sekunder. *Underpricing* adalah fenomena menarik yang umum terjadi di sebagian besar pasar modal di dunia.

Perusahaan teknologi sering kali menarik minat besar dari investor karena sektor ini dikenal sebagai sumber inovasi dan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi. Para investor tertarik untuk ikut serta dalam penawaran umum perdana perusahaan teknologi dengan harapan meraih keuntungan dari pertumbuhan yang cepat di masa depan. Perubahan yang cepat dalam tren teknologi, berita seputar perusahaan, atau perubahan dalam regulasi dapat mengakibatkan fluktuasi harga saham yang signifikan. Situasi ini menciptakan peluang bagi para investor untuk meraih keuntungan dari pergerakan harga yang cepat tersebut. Karena persaingan yang ketat di sektor teknologi, perusahaan cenderung berlomba-lomba untuk menarik perhatian investor dalam penawaran umum perdana mereka.

Berbagai hasil penelitian menunjukkan fenomena dimana sebagian besar IPO mengalami *underpricing*. Fenomena *underpricing* ini menunjukkan adanya potensi kecenderungan harga saham yang lebih rendah pada saat penawaran perdana dibandingkan dengan nilai saham di pasar sekunder pada perusahaan-perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

**2. KAJIAN PUSTAKA**

### 2.1. Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2017:25) definisi dari pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan melakukan kegiatan jual beli sekuritas. Dengan demikian, pasar modal adalah pasar yang memperjualbelikan sekuritas yang pada umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual di pasar primer (*primary market*). Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik (*initial public offering* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *going public* (sekuritas tambahan ini sering disebut dengan *seasoned new issues*). Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar sekunder (*secondary market*).

### 2.2. Initial Public Offering (IPO)

Penawaran Umum Perdana adalah istilah hukum yang mengacu pada kegiatan suatu emiten yang menawarkan dan pada akhirnya menjual surat berharga yang diterbitkannya dalam bentuk saham atau surat berharga kepada masyarakat, dengan tujuan untuk memberikan masukan dana kepada emiten untuk kegiatan lain yang diinginkan oleh emiten tersebut (Sulaksana & Supriatna, 2019). Ketika sebuah perusahaan melakukan IPO, harga saham yang ditawarkan di pasar perdana ditentukan melalui kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*). Namun, harga saham di pasar sekunder setelah IPO ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan permintaan dan penawaran saham di pasar modal.

### 2.3. Tujuan dan Manfaat IPO

Menurut Samsul (2006), ketika sebuah perusahaan melakukan proses IPO dan menjadi perusahaan terbuka, umumnya perusahaan tersebut memiliki beberapa tujuan, antara lain:

1. Memperbaiki struktur modal perusahaan.
2. Memperluas jangkauan pemasaran.
3. Meningkatkan kualitas manajemen.
4. Memperluas dan meningkatkan hubungan bisnis.
5. Meningkatkan kapasitas produksi.

Menurut Kim et al. (1993), terdapat dua alasan mengapa perusahaan memilih untuk *go public*, yaitu pemilik lama yang ingin melakukan diversifikasi portofolio mereka dan kebutuhan perusahaan yang tidak memiliki sumber dana alternatif untuk membiayai proyek investasi. Bagaimanapun juga, tujuan utama perusahaan dalam melakukan *go public* adalah untuk memperoleh jumlah dana yang maksimal dari *Initial Public Offering* (IPO). Untuk memperoleh dana tersebut dengan segera setelah saham perusahaan ditawarkan kepada masyarakat, perusahaan menyerahkan proses IPO kepada *underwriter*.

### 2.4. Tahapan Proses IPO

Untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatat dan diperdagangkan di Bursa, suatu perusahaan perlu mengajukan permohonan pencatatan kepada Bursa dengan melampirkan dokumen-dokumen yang diperlukan. Setelah memastikan kelengkapan dan kecukupan dokumen, Bursa dapat memberikan persetujuan dalam waktu 10 hari. Bursa kemudian mengeluarkan surat persetujuan prinsip pencatatan, yang disebut Perjanjian Kontrak Pendahuluan Pencatatan Efek. Setelah mendapatkan perjanjian ini, calon Emiten dapat mengajukan Pernyataan Pendaftaran kepada OJK untuk memulai Penawaran Umum. Setelah OJK menyatakan Pernyataan Pendaftaran efektif, calon Emiten dapat melanjutkan

proses Penawaran Umum. Secara umum, proses Penawaran Umum, mulai dari surat pernyataan efektif hingga pencatatan saham di Bursa, memerlukan waktu 8-12 hari kerja, tergantung pada durasi masa Penawaran Umum yang ditetapkan oleh calon Emiten dan Penjamin Pelaksana Emisi. Setelah masa Penawaran Umum berakhir, perusahaan secara resmi menjadi perusahaan terbuka dengan saham yang dicatat dan diperdagangkan di Bursa.

### 2.5. *Underpricing*

Menurut Junaeni dan Agustian (2013) *underpricing* merupakan fenomena dimana penentuan harga saham di pasar perdana lebih rendah dibanding harga saham pasar sekunder untuk saham perusahaan yang sama. Selisih harga itulah yang biasa dikenal sebagai initial return (IR) atau positif return bagi investor. *Underpricing* disebabkan oleh perbedaan kepentingan di antara pihak-pihak yang terlibat dalam penawaran saham perdana. Harga saham yang ditetapkan di pasar perdana adalah hasil dari kesepakatan antara penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten (*issuers*), sementara harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran. *Underpricing* yang terjadi merupakan kerugian bagi perusahaan karena penghimpunan dana IPO tidak maksimal.

### 2.6. Papan Pencatatan Saham

Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK), terdapat empat kriteria pencatatan saham yang harus dipenuhi oleh perusahaan yang ingin melakukan *Initial Public Offering* (IPO), yaitu:

1. Papan utama adalah papan pencatatan saham yang diperuntukan bagi emiten berskala besar dan mempunyai rekam jejak yang signifikan. Setidaknya perusahaan sudah memiliki aset senilai Rp100 miliar setelah dikurangi aset tak berwujud, aset pajak tangguhan, total liabilitas dan kepentingan non pengendali. Masa operasional perusahaan sekurang-kurangnya berjalan selama 3 tahun.
2. Papan Pencatatan Saham Pengembangan merupakan jenis papan pencatatan khusus yang ditujukan bagi perusahaan dengan potensi pertumbuhan, namun belum mencapai keuntungan yang signifikan. Saham yang tercatat di papan pengembangan umumnya memiliki rekam jejak yang belum terlalu signifikan, yaitu di bawah 1 tahun.
3. Papan Pencatatan Saham Akselerasi resmi diluncurkan setelah papan utama dan papan pengembangan, dan diberlakukan mulai tanggal 22 Juli 2019. Pada papan akselerasi, perusahaan-perusahaan yang menjadi target adalah perusahaan dengan aset kecil hingga menengah.
4. Papan Ekonomi Baru ini memiliki ketentuan pencatatan yang setara dengan ketentuan pencatatan di Papan Utama sebagaimana ditentukan dalam Peraturan I-A Tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas. Apabila Calon Perusahaan Tercatat memenuhi ketentuan pencatatan di papan Utama, dan memenuhi kriteria karakteristik tertentu, maka Bursa akan mencatatkan Perusahaan di Papan Ekonomi Baru.

### 2.7. Return Awal (*Initial Return*)

Menurut Jogiyanto (2000:37), return awal (*initial return*) adalah hasil keuntungan yang diperoleh dari investasi dalam aset yang dibeli saat penawaran perdana, mulai dari saat pembelian di pasar primer hingga pertama kali terdaftar di pasar sekunder. Variabel IR dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$IR = \frac{Pt_1 - Pt_0}{Pt_0} \times 100\%$$

### 2.8. Abnormal Return (AR)

*Abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi (*realized return*) dikurangi return yang diharapkan (*expected return*) atau return ekspektasi (Jogiyanto, 2003). Abnormal return dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$AR_{it} = Rit - E(Rit)$$

### 2.9. Average Abnormal Return (AAR)

*Average abnormal return* merupakan rata-rata dari *abnormal return* dari semua jenis saham yang sedang dianalisis, dihitung per hari. Pengujian *Abnormal return* tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas, tetapi dilakukan secara agregat dengan menguji rata-rata. *Average Abnormal Return* dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$AAR_t = \frac{\sum_{i=1}^k AR_{it}}{k}$$

### 2.10. Cummulative Abnormal Return (CAR)

CAR adalah selisih antara *return* aktual dan *return* yang diharapkan pada setiap periode waktu yang diukur, yang kemudian diakumulasikan untuk mengukur kinerja investasi. CAR digunakan untuk membandingkan kinerja investasi dengan pasar secara keseluruhan dan membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih baik. CAR dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$CAR_{it} = \sum_{a=t_5}^t AR$$

### 2.11. Kinerja Saham

Kinerja saham suatu perusahaan berkaitan dengan harga dan nilai saham yang diperolehnya di pasar modal, yang dipengaruhi oleh kinerja operasional dan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Evaluasi atau pengukuran kinerja melibatkan penilaian secara berkala terhadap kinerja perusahaan, termasuk kegiatan operasional, struktur organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Mulyadi, 1997:419)

### 3. METODE PENELITIAN

#### 3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 38 Perusahaan. Dalam penelitian ini, kriteria yang ditetapkan yaitu: memiliki harga saham dari hari ke-5 dan 1 tahun setelah IPO, sedangkan yang tidak ada data harga saham tersebut akan dikeluarkan dari sampel penelitian. Teknik pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu, sehingga ditetapkan 27 sampel perusahaan.

**Tabel 1.**  
**Tabel Pengambilan Sampel Penelitian**

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan Teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2022	38
2.	Perusahaan Teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2022 Sudah memiliki laporan keuangan 1 tahun dan mengalami <i>Underpricing</i>	27
3.	Perusahaan yang terdaftar tidak memiliki data harga saham lengkap setelah IPO	11
	<b>Total sampel penelitian</b>	<b>27</b>

#### 3.2. Hasil Pengujian

##### 3.2.1. Statistik Deskriptif

Tabel 2 menunjukkan rata-rata rasio *underpricing* perusahaan sektor teknologi di Indonesia dari tahun 2007 hingga 2022 sebesar 48,1% dan mengalami perubahan dari tahun ke tahun sebesar 2,626%. Pada tahun 2017, terdapat peningkatan yang mencolok dalam *initial return* sebesar 86%, menandakan perubahan yang sangat signifikan sebesar 20,5%. Di sisi lain, pada tahun 2015, terdapat penurunan rasio *underpricing* sebesar 4% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Fluktuasi ini mengindikasikan bahwa tingkat *underpricing* perusahaan teknologi tidak stabil dan cenderung berubah-ubah selama periode penelitian yang telah dilakukan karena mungkin ada faktor-faktor tertentu yang mempengaruhi *underpricing* perusahaan teknologi dari tahun ke tahun.

**Tabel 2.**  
**Rata-Rata Perusahaan Teknologi yang Mengalami *Underpricing***

Tahun	<i>Initial Return</i> (%)	Perubahan (%)	Keterangan
2007	10	-	<i>Underpricing</i>
2010	84	7,4	<i>Underpricing</i>
2013	50	- 0,4	<i>Underpricing</i>
2015	4	- 0,92	<i>Underpricing</i>
2017	86	20,5	<i>Underpricing</i>
2018	55	- 0,36	<i>Underpricing</i>
2019	59	0,07	<i>Underpricing</i>
2020	48	- 0,18	<i>Underpricing</i>
2021	35	- 0,27	<i>Underpricing</i>
2022	50	0,42	<i>Underpricing</i>
<b>Rata-rata</b>	<b>48,1</b>	<b>2,626</b>	

Sumber: Data sekunder yang telah di olah



**Tabel 3.**  
**Statistik Deskriptif Seluruh Sampel**

Stat	N	Initial Return (%)	Return 5 Hari (%)	Return 1 Tahun (%)
Rata - Rata	27	48,903	12,533	5,226
Min	27	3,57	-24,64	-86,00
Max	27	87,06	95,04	570,21
Stdev	27	28,481	30,323	118,595

Tabel 3 menyajikan hasil statistik deskriptif, menunjukkan nilai *initial return* berkisar antara minimum 3,57% dan maksimum 87,06%, dengan rata-rata sebesar 48,90%. Sedangkan nilai *return* 5 hari setelah IPO memiliki kecenderungan yang negatif dengan nilai berkisar antara minimum -24,64% dan dengan nilai maksimum menunjukkan nilai positif sebesar 95,04% dengan rata-rata sebesar 12,53%. Nilai *return* 1 tahun setelah IPO memiliki kecenderungan yang negatif dengan nilai berkisar antara minimum -86,00% dan dengan nilai maksimum menunjukkan nilai positif sebesar 570,21% dengan rata-rata sebesar 5,22%. Ini memberikan gambaran tentang sebaran dan variasi *return* dalam berbagai periode setelah IPO.

**3.2.2. Statistik Deskriptif Papan Pencatatan Saham**

Pada Tabel 4 Statistik Deskriptif Papan Pencatatan Utama, menyajikan data terkait performa saham pada sebuah entitas dengan total lima observasi. Pada saat IPO, harga penawaran saham mencapai Rp 563, dan sehari setelah IPO, harga saham mengalami kenaikan menjadi Rp 738. Hasil statistik menunjukkan *Initial Return* atau terjadinya *underpricing* sebesar 34,58%, mengindikasikan bahwa pada hari pertama perdagangan, terjadi kenaikan signifikan dari harga penawaran. Namun, dalam lima hari setelah IPO, terjadi penurunan harga sebesar -5,60%, menggambarkan fluktuasi negatif dalam kurun waktu pendek. Lebih lanjut, *return* 1 Tahun menunjukkan penurunan yang lebih substansial sebesar -23,49%, mencerminkan performa negatif saham dalam periode satu tahun.

**Tabel 4.**  
**Statistik Deskriptif Papan Pencatatan Utama**

N	Harga Penawaran (Rp)	1 Hari (Rp)	Initial Return (%)	Return 5 Hari (%)	Return 1 Tahun (%)
Papan Pencatatan Utama					
5	563	738	34,58	-5,60	-23,49
Papan Pencatatan Pengembangan					
16	1.041	1.550	64,09	18,00	27,43
Papan Pencatatan Akselerasi					
4	211	254	20,49	20,76	-26,25
Papan Pencatatan Ekonomi Baru					
2	594	740	20,03	-2,30	-37,73

Pada Papan Pencatatan Pengembangan dengan total 16 observasi, pada saat IPO, harga penawaran saham mencapai Rp 1.041, dan sehari setelah IPO, harga saham mengalami kenaikan signifikan menjadi Rp 1.550. Statistik menunjukkan *Initial Return* atau terjadi *underpricing* sebesar 64,09%, mengindikasikan pertumbuhan yang sangat kuat pada hari pertama perdagangan. Dalam lima hari setelah IPO, terjadi peningkatan lebih lanjut sebesar 18,00%, menunjukkan adanya kestabilan dan pertumbuhan yang berkelanjutan dalam kurun



waktu tersebut. Lebih lanjut, *Return* 1 Tahun sebesar 27,43%, menggambarkan kinerja positif yang berlanjut dalam jangka waktu yang lebih panjang.

Pada Pada Papan Pencatatan di Tabel 4 disajikan data terkait performa saham dengan total empat observasi. Pada saat IPO, harga penawaran saham mencapai Rp 211, dan sehari setelah IPO, harga saham meningkat menjadi Rp 254. Hasil statistik menunjukkan *Initial Return* atau terjadi *underpricing* sebesar 20,49%, menggambarkan pertumbuhan positif yang signifikan pada hari pertama perdagangan. Dalam lima hari setelah IPO, terjadi peningkatan lebih lanjut sebesar 20,76%, menunjukkan kelanjutan dari tren kenaikan harga saham dalam kurun waktu tersebut. Meskipun *Return* 5 Hari menunjukkan pertumbuhan yang baik, penting untuk dicatat bahwa *Return* 1 Tahun mengalami penurunan sebesar -26,25%, mengindikasikan adanya performa negatif dalam jangka waktu yang lebih panjang.

Pada Papan Pencatatan Ekonomi Baru, ada saat IPO, harga penawaran saham adalah Rp 594, dan sehari setelah IPO, harga saham naik menjadi Rp 740. Hasil statistik menunjukkan *Initial Return* atau terjadi *underpricing* sebesar 20,03%, menandakan pertumbuhan positif pada hari pertama perdagangan. Dalam lima hari setelah IPO, terjadi penurunan sebesar -2,30%, menunjukkan adanya fluktuasi negatif dalam kurun waktu tersebut. Namun, *return* 1 Tahun menunjukkan penurunan yang lebih substansial sebesar -37,73%, mengindikasikan bahwa meskipun terdapat pertumbuhan awal, saham tersebut mengalami penurunan yang signifikan dalam jangka waktu yang lebih panjang.

### 3.2.3. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data dari 27 perusahaan dengan menunjukkan bahwa terdapat dua kategori papan yang memiliki keterbatasan dalam jumlah data. Papan pencatatan akselerasi hanya mencakup data dari 4 perusahaan, sementara papan pencatatan ekonomi baru hanya memiliki data dari 2 perusahaan. Pada dasarnya, uji normalitas digunakan untuk memeriksa apakah data berdistribusi normal. Namun, dalam statistik, ada persyaratan tertentu yang harus terpenuhi agar uji normalitas bisa dianggap valid dan akurat. Dari hasil pengujian normalitas, dapat disimpulkan bahwa *return* saham pada hari ke-5 dan 1 tahun untuk papan Utama menunjukkan distribusi normal, menggunakan metode parametrik, yaitu *paired sample t-test*. *Return* saham pada hari ke-5 dan 1 tahun untuk papan Pengembangan, Akselerasi dan Ekonomi Baru tidak menunjukkan distribusi normal. Oleh karena itu, untuk analisis statistik variabel ini, penulis memilih menggunakan metode non-parametrik, yaitu Uji *Wilcoxon signed-rank*.

Tabel 5.  
Hasil Uji Normalitas

<i>Tests of Normality</i>			
Papan Pencatatan Saham	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>		
	Df	T-Statistic (Sig) Hari ke-5	T-Statistic (Sig) 1 Tahun
Utama	5	0,262 (0,200)	0,158 (0,200)
Pengembangan	16	0,237 (0,017)	0,385 (0,000)
Akselerasi	4	0,254 (.c,d)	0,275 (.c,d)
Ekonomi Baru	2	0,260 (.c,d)	0,260 (.c,d)

### 3.2.4. Pengujian Hipotesis

Informasi yang tercantum pada data di atas menggambarkan hasil dari proses pengujian hipotesis atau analisis perbedaan *return* saham yang terjadi dalam rentang waktu 5 hari dan 1 tahun setelah suatu perusahaan melakukan IPO. Data tersebut berkaitan dengan perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada papan pencatatan saham di Sektor Teknologi yang berada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian, tabel tersebut memberikan gambaran mengenai perbedaan kinerja saham yang dapat diamati dalam jangka waktu yang singkat dan juga jangka waktu yang lebih panjang setelah proses IPO dilakukan oleh perusahaan di sektor teknologi.

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Hipotesis *Paired Samples Statistics* Papan Pencatatan Saham**

Papan Pencatatan Saham	<i>Initial Return</i> (%)	<i>Return 5 Hari</i> (%)	t-stat (sig.)	<i>Return 1 Tahun</i> (%)	t-stat (sig.)
Utama	34.58	-5.60	4,574 (0,010)	-23.49	1,890 (0,132)

**Tabel 7.**

**Hasil Uji Hipotesis *Wilcoxon Sign Ranks Test* Papan Pencatatan Saham**

Papan Pencatatan Saham	<i>Initial Return</i> (%)	<i>Return 5 Hari</i> (%)	Z (sig.)	<i>Return 1 Tahun</i> (%)	Z (sig.)
Pengembangan	64.09	18.00	-2,999 (0,003)	27.43	-0,776 (0,438)
Akselarasi	20.49	20.76	-0,365 (0,715)	-26.25	-1,826 (0,68)
Ekonomi Baru	20.03	-2.30	-1,342 (0,180)	-37.73	-1,342 (0,180)

Informasi yang tercantum pada data di atas menggambarkan hasil dari proses pengujian hipotesis atau analisis perbedaan *return* saham yang terjadi dalam rentang waktu 5 hari dan 1 tahun setelah suatu perusahaan melakukan IPO. Data tersebut berkaitan dengan perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada papan pencatatan saham di Sektor Teknologi yang berada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian, tabel tersebut memberikan gambaran mengenai perbedaan kinerja saham yang dapat diamati dalam jangka waktu yang singkat dan juga jangka waktu yang lebih panjang setelah proses IPO dilakukan oleh perusahaan di sektor teknologi.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Perbedaan *Return* Saham 5 Hari Setelah IPO Pada Papan Pencatatan Utama Saham Sektor Teknologi Yang Terdaftar di BEI

Berdasarkan uji statistik parametrik (*paired sample t-test*), hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi probabilitas (sig. 2-tailed) sebesar 0,010, lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha \leq 0,05$ ). Hal ini mengindikasikan bahwa hipotesis 1 (H1) terbukti, menunjukkan adanya perbedaan *return* saham 5 hari setelah *Initial Public Offering* (IPO) pada papan pencatatan utama Sektor Teknologi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini menyoroti bahwa perbedaan dalam kualitas dan persyaratan pencatatan perusahaan dapat menjelaskan variasi *return* saham pasca-IPO. Papan pencatatan utama menetapkan standar yang lebih tinggi, mempengaruhi respon pasar berdasarkan tingkat kepatuhan dan kualitas perusahaan. Varian dalam kriteria pencatatan, termasuk persyaratan laporan keuangan, kapitalisasi pasar minimum, dan kepatuhan etika

bisnis, menciptakan perbedaan dalam kualitas Perusahaan yang terdaftar di papan utama. Pengaruh ini dapat terlihat dalam kinerja saham pada periode awal pasca-IPO, di mana papan pencatatan utama dianggap sebagai indikator reputasi dan kepercayaan yang lebih tinggi. Respons positif investor terhadap IPO perusahaan di papan utama dapat dipengaruhi oleh pengawasan dan regulasi yang ketat, serta standar pelaporan yang ketat. Strategi penentuan harga IPO juga memiliki dampak signifikan, dengan penetapan harga yang agresif dapat meningkatkan minat investor dan menyebabkan underpricing, tercermin dalam return saham yang tinggi setelah IPO.

**Tabel 8.**  
**Abnormal Return dan Cummulative Abnormal Return**  
**Pada Papan Pencatatan Utama**

N	Return 5 Hari (%)	AR 5 Hari (%)	CAR 5 Hari (%)
5	-5,60	-6,75	-33,74

Penilaian *Abnormal Return* (AR) dan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) menggambarkan kinerja saham industri teknologi pasca-IPO, terutama pada Papan Pencatatan Utama Sektor Teknologi selama 5 hari. Hasil menunjukkan AR sebesar -6,75%, menandakan penurunan nilai saham di atas ekspektasi pasar, sementara nilai CAR sebesar -33,74% mencerminkan akumulasi kinerja saham yang tidak biasa selama periode tersebut. Angka negatif pada AR mengindikasikan penurunan nilai saham yang melebihi antisipasi pasar, sedangkan nilai negatif pada CAR menunjukkan penurunan nilai yang terakumulasi selama 5 hari. Temuan ini mengungkapkan bahwa kinerja saham pada Papan Pencatatan Utama Sektor Teknologi signifikan di bawah ekspektasi pasar selama periode tersebut, dengan kemungkinan pengaruh faktor eksternal atau peristiwa tertentu.

**4.2. Perbedaan Return Saham 5 Hari Setelah IPO Pada Papan Pencatatan Pengembangan Saham Sektor Teknologi Yang Terdaftar di BEI**

Berdasarkan hasil pengujian analisis data dengan menggunakan uji non parametric test (*wilcoxon sign ranks test*), pada papan pencatatan pengembangan menunjukkan hasil bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,003, yang mana tingkat signifikan dari data tersebut lebih kecil dari 5% atau 0,05 ( $\alpha \geq 0,05$ ). Hasil tersebut menunjukkan bahwa data signifikan, artinya H2 terbukti yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *return* saham 5 hari setelah IPO pada papan pencatatan pengembangan Sektor Teknologi yang terdaftar di BEI.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa fluktuasi umum pasar saham, termasuk kondisi ekonomi, geopolitik, dan peristiwa pasar tertentu, dapat menjadi penyebab perbedaan dalam return saham di sektor teknologi. Perubahan sentimen pasar terhadap sektor tersebut juga berpotensi memengaruhi kinerja saham pasca-IPO, tergantung pada optimisme atau pesimisme terhadap perkembangan industri teknologi. Terdapat kemungkinan perusahaan di papan pencatatan pengembangan memiliki standar atau persyaratan yang lebih rendah, yang dapat menciptakan pandangan pasar yang kurang positif terhadap kualitas dan prospek jangka panjang perusahaan tersebut, tercermin dalam perbedaan performa saham setelah IPO. Dengan demikian, respon pasar terhadap informasi perusahaan dapat bervariasi tergantung pada kategori pencatatan, menghasilkan perbedaan dalam *return* saham dalam jangka waktu singkat pasca-IPO.

AR dan CAR pada Papan Pencatatan Pengembangan Sektor Teknologi menunjukkan peningkatan kinerja saham perusahaan selama 5 hari pasca-IPO. AR 5 Hari sebesar 16,65%, menandakan *return* saham di atas ekspektasi pasar, sementara nilai CAR 5 Hari sebesar 279,03% mencerminkan pertumbuhan nilai saham yang sangat signifikan. Data

ini menyiratkan kinerja sangat positif saham perusahaan di Sektor Teknologi di Papan Pencatatan Pengembangan selama 5 hari setelah IPO, dengan AR dan CAR yang tinggi, mencerminkan pencapaian *return* yang jauh melampaui ekspektasi pasar.

Tabel 9.

**Abnormal Return dan Cummulative Abnormal Return Pada Papan Pencatatan Pengembangan**

N	Return 5 Hari (%)	AR 5 Hari (%)	CAR 5 Hari (%)
16	18,00	16,65	279,03

**4.3. Perbedaan Return Saham 5 Hari Setelah IPO Pada Papan Pencatatan Akselerasi Saham Sektor Teknologi Yang Terdaftar di BEI**

Berdasarkan uji *non-parametrik (Wilcoxon Sign Ranks Test)* pada papan pencatatan akselerasi, hasil analisis menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,715, yang lebih besar dari tingkat signifikan 0,05 ( $\alpha \geq 0,05$ ). Ini mengindikasikan ketidaksignifikan data, menunjukkan bahwa H3 tidak terbukti, yang menyiratkan tidak adanya perbedaan *return* saham 5 hari setelah IPO pada papan pencatatan akselerasi Sektor Teknologi di BEI.

Faktor-faktor yang mungkin menyebabkan hasil uji statistik tidak menunjukkan perbedaan melibatkan kondisi pasar yang efisien, di mana tidak ada perbedaan yang signifikan dalam tingkat pengembalian saham dalam jangka waktu singkat, termasuk 5 hari setelah IPO. . Papan pencatatan akselerasi kemungkinan memiliki kriteria pencatatan yang lebih rendah, menyebabkan karakteristik perusahaan yang serupa dan variasi return saham yang minim di antara mereka. Ukuran sampel yang kecil juga menjadi faktor utama sulitnya mendeteksi perbedaan yang signifikan.

Tabel 10.

**Abnormal Return dan Cummulative Abnormal Return Pada Papan Pencatatan Akselerasi**

N	Return 5 Hari (%)	AR 5 Hari (%)	CAR 5 Hari (%)
4	20,76	20,63	82,52

AR dan CAR pada Papan Pencatatan Akselerasi untuk perusahaan di Sektor Teknologi menunjukkan kinerja sangat positif selama 5 hari pasca-IPO. AR positif sebesar 20,63%, menandakan peningkatan signifikan saham perusahaan, dengan CAR 5 Hari sebesar 82,52%, mencerminkan pertumbuhan nilai saham yang sangat signifikan di luar ekspektasi pasar. Data ini mengindikasikan respons positif pasar terhadap kinerja perusahaan pasca-IPO dengan pertumbuhan nilai saham yang mencolok.

**4.4. Perbedaan Return Saham 5 Hari Setelah IPO Pada Papan Pencatatan Ekonomi Baru Saham Sektor Teknologi Yang Terdaftar di BEI**

Berdasarkan uji *non-parametrik (Wilcoxon Sign Ranks Test)*, papan pencatatan ekonomi baru pada Sektor Teknologi menunjukkan hasil dengan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,180, yang lebih besar dari tingkat signifikan 0,05 ( $\alpha \geq 0,05$ ). Ini menunjukkan ketidaksignifikan data, artinya H4 tidak terbukti, yang mengindikasikan bahwa tidak ada perbedaan *return* saham 5 hari setelah IPO pada papan pencatatan ekonomi baru Sektor Teknologi di BEI.

Penelitian ini menyoroti bahwa ketidakmampuan untuk menemukan perbedaan pada papan pencatatan ekonomi baru dapat disebabkan oleh faktor eksternal serupa yang mempengaruhi perusahaan di papan tersebut. Faktor-faktor seperti kondisi ekonomi makro, berita industri, atau kebijakan pemerintah yang seragam dapat menyebabkan kurangnya

perbedaan dalam kinerja saham. Respon pasar yang seragam terhadap informasi perusahaan pada saat IPO dapat menciptakan *return* yang serupa di berbagai papan pencatatan saham.

**Tabel 11.**  
*Abnormal Return dan Cummulative Abnormal Return*  
**Pada Papan Pencatatan Ekonomi Baru**

N	Return 5 Hari (%)	AR 5 Hari (%)	CAR 5 Hari (%)
2	-2,30%	-1,93%	-3,85%

*Abnormal Return* (AR) 5 Hari sebesar -1,93% menunjukkan penurunan kinerja saham di Papan Pencatatan Ekonomi Baru Sektor Teknologi selama 5 hari pasca-IPO, sedangkan nilai *Cummulative Abnormal Return* (CAR) 5 Hari sebesar -3,85% mencerminkan akumulasi penurunan nilai saham selama periode tersebut. Angka negatif ini menunjukkan *underperformance* atau performa di bawah harapan pasar, dan adanya CAR yang negatif mengindikasikan bahwa penurunan nilai saham tersebut bersifat terakumulasi sepanjang periode pengamatan, bukan bersifat sementara.

**4.5. Perbedaan Return Saham 1 Tahun Setelah IPO Pada Papan Pencatatan Utama Saham Sektor Teknologi Yang Terdaftar di BEI**

Berdasarkan uji statistik parametrik (*paired sample t-test*) pada papan pencatatan utama, hasil analisis menunjukkan signifikansi probabilitas (sig. 2-tailed) sebesar 0,132, yang melebihi tingkat signifikan 0,05 ( $\alpha \leq 0,05$ ). Hal ini menyiratkan bahwa Hipotesis 5 (H5) tidak terbukti, menunjukkan ketidakadaan perbedaan signifikan dalam *return* saham 1 tahun setelah IPO pada papan pencatatan utama Sektor Teknologi di BEI.

Faktor-faktor yang menjelaskan ketidakadaan perbedaan termasuk konsistensi informasi di pasar, respon pasar yang seragam terhadap informasi perusahaan, dan keyakinan bahwa pasar telah mencermati semua informasi relevan saat penentuan harga saham IPO. Efisiensi pasar memengaruhi respon investor, sementara ketidaksimetrisan informasi dan kesulitan akses pemegang saham terhadap informasi dapat berkontribusi pada hasil pengujian tanpa perbedaan signifikan dalam *return*.

**Tabel 12.**  
*Abnormal Return dan Cummulative Abnormal Return*  
**Pada Papan Pencatatan Utama**

N	Return 1 Tahun (%)	AR 1 Tahun (%)	CAR 1 Tahun (%)
5	-23,49	-19,18	-95,91

AR dan CAR pada Papan Pencatatan Utama untuk perusahaan dalam Sektor Teknologi selama 1 tahun setelah IPO menunjukkan penurunan signifikan. AR 1 Tahun sebesar -19,18%, menandakan penurunan kinerja saham perusahaan, dan CAR 1 Tahun sebesar -95,91% mencerminkan akumulasi penurunan kinerja *abnormal* saham perusahaan selama satu tahun pasca-IPO, menunjukkan penurunan nilai saham yang signifikan.

**4.6. Perbedaan Return Saham 1 Tahun Setelah IPO Pada Papan Pencatatan Pengembangan Saham Sektor Teknologi Yang Terdaftar di BEI**

Berdasarkan uji non-parametrik (*Wilcoxon Sign Ranks Test*), papan pencatatan pengembangan pada Sektor Teknologi menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,438, yang melebihi tingkat signifikan 0,05 ( $\alpha \geq 0,05$ ). Oleh karena itu, Hipotesis 6 (H6) tidak terbukti, menunjukkan ketidaksignifikan data dan tidak ada perbedaan yang signifikan dalam *return* saham 1 tahun setelah IPO pada papan pencatatan pengembangan di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketidaksignifikan hasil dapat dipengaruhi oleh efisiensi pasar, di mana informasi relevan sudah tercermin dalam harga saham saat IPO dan respon investor terjadi cepat. Keseragaman penilaian informasi dapat mengurangi perbedaan tingkat *return* saham antar-papan pencatatan. Meskipun strategi investasi jangka pendek pasca-IPO dapat dibatasi oleh efisiensi pasar, penilaian kinerja saham satu tahun pasca-IPO memberikan wawasan penting terhadap performa jangka panjang perusahaan setelah menjadi perusahaan publik.

AR dan CAR pada Papan Pencatatan Pengembangan untuk perusahaan dalam Sektor Teknologi menunjukkan AR 1 Tahun sebesar 23,61%, menandakan peningkatan signifikan dalam kinerja saham perusahaan. CAR 1 Tahun sebesar 377,81%, mencerminkan akumulasi kinerja *abnormal* saham perusahaan selama satu tahun pasca-IPO, menunjukkan pertumbuhan nilai saham yang sangat signifikan di luar ekspektasi pasar. CAR yang tinggi menunjukkan kelebihan *return* yang terakumulasi selama periode tersebut.

Tabel 13.

*Abnormal Return dan Cummulative Abnormal Return Pada Papan Pencatatan Pengembangan*

N	Return 1 Tahun (%)	AR 1 Tahun (%)	CAR 1 Tahun (%)
16	27,43	23,61	377,81

**4.7. Perbedaan Return Saham 1 Tahun Setelah IPO Pada Papan Pencatatan Akselerasi Saham Sektor Teknologi Yang Terdaftar di BEI**

Berdasarkan uji *non-parametrik (Wilcoxon Sign Ranks Test)*, papan pencatatan akselerasi pada Sektor Teknologi menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,68, melebihi tingkat signifikan 0,05 ( $\alpha \geq 0,05$ ). Hasil tersebut menunjukkan bahwa Hipotesis 7 (H7) tidak terbukti, menyiratkan ketidaksignifikan data dan ketidakberbedaan yang signifikan dalam return saham 1 tahun setelah IPO pada papan pencatatan akselerasi di Bursa Efek Indonesia.

Hasil ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Konsistensi informasi di pasar mungkin membuat sulit mendeteksi perbedaan signifikan dalam return saham. Jika informasi perusahaan di sektor teknologi tersebar seragam, investor mungkin memberikan respon seragam terhadap informasi IPO. Asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham juga berperan, dengan sulitnya akses pemegang saham terhadap informasi perusahaan, membuat perbedaan *return* sulit terdeteksi. Pengawasan yang kurang efektif terhadap kegiatan manajemen juga dapat membatasi potensi perbedaan dalam *return* saham antar perusahaan.

Tabel 14.

*Abnormal Return dan Cummulative Abnormal Return Pada Papan Pencatatan Akselerasi*

N	Return 1 Tahun (%)	AR 1 Tahun (%)	CAR 1 Tahun (%)
4	-26,25	-32,36	-129,42

Data *Abnormal Return (AR)* dan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* pada Papan Pencatatan Akselerasi menunjukkan AR 1 Tahun sebesar -32,36%, mencerminkan penurunan kinerja saham yang signifikan. Nilai CAR 1 Tahun sebesar -129,42%, menggambarkan akumulasi penurunan nilai saham yang sangat signifikan selama satu tahun pasca-IPO, di bawah ekspektasi pasar. Persentase yang sangat negatif ini mencerminkan kelebihan return yang terakumulasi jauh di bawah ekspektasi pasar selama periode tersebut.

#### 4.8. Perbedaan *Return Saham* 1 Tahun Setelah IPO Pada Papan Pencatatan Ekonomi Baru Saham Sektor Teknologi Yang Terdaftar di BEI

Berdasarkan uji *non-parametrik* (*Wilcoxon Sign Ranks Test*), papan pencatatan ekonomi baru menunjukkan nilai *Asymp. Sig* (2-tailed) sebesar 0,180, melebihi tingkat signifikan 0,05 ( $\alpha \geq 0,05$ ). Hipotesis 8 (H8) tidak terbukti, menandakan ketidaksignifikan data dan ketidakberbedaan yang signifikan dalam *return* saham 1 tahun setelah IPO pada papan pencatatan ekonomi baru di Sektor Teknologi di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi perusahaan di papan pencatatan ekonomi baru cenderung memiliki strategi atau kondisi industri yang seragam. Strategi investasi serupa atau respon terhadap tren industri yang sama dapat menghasilkan tingkat *return* yang tidak berbeda secara signifikan. Meskipun perbedaan ini mungkin tidak signifikan secara statistik, variabilitas dalam manajemen atau strategi bisnis masing-masing perusahaan dapat memainkan peran.

Tabel 15.

*Abnormal Return dan Cummulative Abnormal Return*  
Pada Papan Pencatatan Ekonomi Baru

N	<i>Return</i> 1 Tahun (%)	AR 1 Tahun (%)	CAR 1 Tahun (%)
4	-37,73%	-38,87%	-77,73%

AR dan CAR pada Papan Pencatatan Ekonomi Baru menunjukkan nilai AR 1 Tahun sebesar -38,87%, mencerminkan penurunan signifikan dalam kinerja saham perusahaan. Nilai CAR 1 Tahun sebesar -77,73% mencerminkan akumulasi kinerja *abnormal* saham selama satu tahun pasca-IPO, menunjukkan bahwa saham perusahaan dalam Sektor Teknologi di Papan Pencatatan Ekonomi Baru menunjukkan kinerja yang negatif selama satu tahun setelah IPO.

## 5. KESIMPULAN

Penelitian ini mengungkapkan adanya perbedaan signifikan dalam *return* saham 5 hari pasca-IPO antara papan pencatatan utama dan pengembangan. Namun, tidak ada perbedaan yang signifikan antara papan pencatatan akselerasi dan ekonomi baru. Varian dalam kualitas dan standar pencatatan perusahaan di setiap papan pencatatan memengaruhi persepsi pasar terhadap prospek jangka panjang, menciptakan perbedaan dalam respon pasar terhadap informasi saat IPO. Pemilihan papan pencatatan dianggap sebagai sinyal bagi investor, dengan papan pencatatan utama diinterpretasikan sebagai indikator positif terkait kualitas perusahaan. Respon pasar terhadap informasi IPO bervariasi berdasarkan kategori pencatatan, di mana informasi di papan pencatatan utama lebih dipercaya. Meskipun demikian, dalam kondisi pasar efisien, tidak terdapat perbedaan signifikan dalam *return* saham dalam jangka waktu singkat setelah IPO. Keseragaman faktor eksternal dan respon pasar terhadap informasi IPO menyebabkan kurangnya perbedaan dalam performa saham di berbagai papan pencatatan.

Penelitian menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan dalam *return* saham satu tahun pasca-IPO di antara berbagai papan pencatatan saham. Temuan ini menunjukkan konsistensi informasi di pasar, respon seragam pasar terhadap informasi perusahaan, dan keyakinan bahwa harga saham sudah mencerminkan informasi yang relevan saat IPO. Dalam konteks pasar yang efisien, perbedaan *return* antara papan pencatatan saham mungkin kurang menonjol. Faktor-faktor di luar kriteria papan pencatatan saham mungkin memiliki pengaruh lebih besar terhadap *return* saham, atau keefisienan pasar mungkin sudah mencerminkan informasi dengan baik pada saat IPO, sehingga perbedaan dalam *return* saham tidak dapat teridentifikasi secara signifikan dalam

periode satu tahun tersebut. Oleh karena itu, setidaknya dalam rentang satu tahun pasca-IPO, para investor mungkin tidak mengalami perbedaan yang berarti dalam *return* saham antara perusahaan yang terdaftar di berbagai papan pencatatan saham dalam Sektor Teknologi.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Carter, Richard and Steve Manaster, 1990, "Initial Public Offering and Underwriter Reputation", *Journal of Finance*, Vol XIV, No 4, September
- Hartono, J. (2017) Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Jogiyanto, 2000, "Teori Portofoli dan Analisis Investasi", BPFE, Yogyakarta
- Jogiyanto, H. (2003). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, edisi 2. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Junaeni, I., & Agustian, R. (2013). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di BEI. *Jurnal Ilmiah WIDYA*, 1(1), 52-59.
- Samsul, M. (2006) Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga Publisher.
- Sulaksana, R. D. I. Z. F., & Supriatna, N. (2019). The Effect of Initial Public Offering (IPO) on Firms Performance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 19-28.
- Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif Dan R&D. Alfabeta: Bandung.
- Tandelilin, E. (2001). Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Bpfe Ugm, Yogyakarta.
- Pratiwi, M. S., Mahaputra, I. N. K. A., & Sudiartana, I. M. 2021. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi, Vol.3 No.3: 1-10.*
- Putri, A., Nugroho, R., & Nurdiana Fitri Isnaini, N. (2021). PENGARUH Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi (Study Empiris Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar
- Sulia. 2018. Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Dengan Return on Equity Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, Vol.8 No.1: 1-10.*
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi ke empat. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN: Yogyakarta.