

Inflasi dalam IPO: Menelusuri Jejak *Underpricing*

Jufri Yandes^{1*}, Destiana²

^{1,2} Fakultas Hukum, Ilmu Sosial, dan Ilmu Politik, Universitas Terbuka

*Korespondensi: jufriyandes@ecampus.ut.ac.id

Tanggal Masuk:
31 Januari 2024
Tanggal Revisi:
27 Februari 2024
Tanggal Diterima:
28 Februari 2024

Keywords: *Inflation; Underpricing; IPO.*

How to cite (APA 6th style)
Yandes, J., & Destiana. (2024). Inflasi dalam IPO: Menelusuri Jejak *Underpricing*. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 6 (1), 390-403.

DOI:
<https://doi.org/10.24036/jea.v6i1.1521>

Abstract

The study explores whether in 2021 to 2022, the inflation rate has an influence on underpricing. The hypothesis testing approach process begins by passing the classical assumption test and linear regression analysis. Secondary data sources were obtained through the Indonesia Stock Exchange with a total population of 112, and 77 samples were selected based on specific criteria for use in the study. The results of the study reveal that from 2021 to 2022 inflation has an influence on underpricing. It is suspected that the inflation rate is used by investors as one of the decision indicators in investing in IPO shares in the period 2021 to 2022 which has an impact on the level of underpricing, in line with this because inflation can also be a driver or obstacle for economic growth, price stability, and especially in terms of investment decisions. This study is expected to provide a real contribution in the form of empirical data that is useful for issuers who list their shares and for future researchers and become a source of further recommendations.



This is an open access article distributed under the [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

PENDAHULUAN

Inflasi, sebagai gejala ekonomi yang melibatkan kenaikan umum dan berkepanjangan dalam tingkat harga barang dan jasa, telah menjadi fokus perhatian para ekonom, akademisi, dan praktisi keuangan. Dalam berbagai konteks, inflasi dapat menjadi pendorong atau hambatan bagi pertumbuhan ekonomi, stabilitas harga, dan terutama dalam hal keputusan investasi. Oleh karena itu, pemahaman mendalam terkait peran inflasi menjadi suatu keharusan untuk mengantisipasi dan merespons perubahan ekonomi secara efektif.

Dalam era globalisasi dan ketidakpastian ekonomi, peran inflasi menjadi semakin kompleks dan relevan. Bagaimana inflasi dapat mempengaruhi daya beli konsumen, investasi bisnis, dan kebijakan moneter suatu negara? Apakah inflasi dapat dijadikan indikator yang dapat diprediksi untuk membantu perencanaan ekonomi yang lebih baik?. Menjawab hal tersebut dan fokus pada investasi, dimana inflasi dapat menjadi pendorong dan hambatan bagi pelaku atau investor yang berniat berinvestasi dalam pasar modal terlebih khusus pasar modal Indonesia. Peran pasar modal amat penting bagi perekonomian dalam suatu negara sebagai pendorong pertumbuhan ekonomi dan sebagai sumber pendanaan utama bagi

perusahaan. Fokusnya adalah pada instrumen pasar modal khususnya Initial Public Offering (IPO) atau penawaran saham perdana sebagai bagian integral dari mekanisme pasar modal. IPO menjadi langkah strategis bagi perusahaan untuk meningkatkan modal dan mendukung ekspansi bisnis mereka. Dalam proses IPO, perusahaan yang ingin go public menentukan harga penawaran saham (*underpricing*), yang sering kali berpengaruh signifikan terhadap respons investor dan kinerja saham setelah penawaran.

Dalam konteks IPO, *underpricing* adalah dapat dikatakan perbedaan dimana antara saat harga penawaran dan saat harga dipenutupan perdana saham Ketika di pasar sekunder. Dimana merupakan fenomena yang umum terjadi. Namun, pertanyaan mendasar yang perlu dijawab adalah bagaimana inflasi mempengaruhi *underpricing* saham IPO. Inflasi, sebagai indikator perubahan nilai uang, bisa memiliki dampak yang cukup signifikan pada nilai tukar aset finansial. Oleh sebab itu, kajian ini akan fokus untuk mengungkap peran inflasi terhadap *underpricing* saham IPO. Fokus utama dari kajian ini adalah menganalisis serta mengidentifikasi dampak inflasi pada *underpricing* saham saat Initial Public Offering (IPO) sehingga demikian, diharapkan kajian ini akan memberikan kontribusi yang berharga dalam pemahaman fenomena *underpricing*, khususnya dalam konteks hubungannya dengan faktor-faktor ekonomi makro seperti inflasi.

Kajian ini diharapkan memberikan manfaat baik bagi akademisi, praktisi pasar modal, maupun regulator. Bagi akademisi, kajian ini dapat menjadi kontribusi tambahan dalam literatur tentang perilaku pasar modal, sementara bagi praktisi dan regulator, pemahaman lebih mendalam terhadap faktor-faktor yang memengaruhi *underpricing* dapat menjadi dasar untuk pengambilan keputusan yang lebih baik. Kajian ini memfokuskan pada peran inflasi terhadap *underpricing* saham IPO dan tidak mempertimbangkan faktor-faktor lain yang mungkin memengaruhi *underpricing*, seperti kondisi pasar umum, kondisi ekonomi global, dan faktor-faktor perusahaan spesifik. Tidak hanya itu, melalui analisis yang cermat terhadap hubungan ini tidak hanya dapat memberikan kontribusi pada literatur akademis, tetapi juga memberikan pandangan praktis yang berharga bagi pelaku pasar, investor, dan regulator dalam mengelola risiko dan memahami pergerakan harga saham yang terkait dengan inflasi. Melalui penelusuran peran inflasi pada *underpricing*, artikel ini dimaksudkan dapat dan bisa memberikan kontribusi pada pemahaman yang lebih holistik mengenai mekanisme pasar modal.

Beberapa hasil kajian terdahulu mengenai inflasi, diantaranya yang dilakukan Asnawi & Fernanda (2018) mengatakan secara individual Inflasi memiliki dampak yang besar dan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Inflasi memiliki dampak negatif terhadap nilai harga saham. menurut H. R. Putri & As'ari (2023). Juliana & Nur (2018) berpendapat inflasi berpengaruh terhadap Tabungan. Inflasi di Vietnam selama periode 2010-2019 tidak berdampak secara signifikan pada pertumbuhan ekonomi menurut Triyawan et al. (2022). Lalu kajian yang dilaksanakan Sulistiawati et al. (2021) menghasilkan kajian bahwa *underpricing* saham tidak dipengaruhi oleh inflasi. Amalia & Arisnawati (2021) mengatakan Inflasi tidak memberikan dampak positif signifikan terhadap *underpricing*. Vivianti (2021) mengatakan secara individual, inflasi tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada saham perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di *Indonesia Stock Exchange*, pasar modal Malaysia, dan pasar modal Singapura. Nasution & Mutasowifin (2021) menjabarkan dalam kajiannya Inflasi berpengaruh signifikan *underpricing* pada IPO di *Indonesia Stock Exchange* tahun 2010 hingga 2020. Kajian sama juga dihasilkan oleh Y. R. Putri & Isywardhana (2022) mengatakan tingkat inflasi memiliki pengaruh positif. Selanjutnya Cornelia et al. (2021) dalam risetnya mengatakan Inflasi berpengaruh terhadap *underpricing*. Lalu pendapat mengatakan inflasi memberikan dampak positif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia selama periode 2011-2019 menurut Triyawan (2022). Lalu pendapat Efriyenty (2020)

mengemukakan secara individual, inflasi memberikan pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya Oktari & Aprilyanti (2023) mengatakan inflasi berpengaruh terhadap harga saham. Inflasi memiliki efek positif terhadap return saham menurut Wahasusmiah et al. (2022). Tingkat inflasi menunjukkan korelasi yang cenderung negatif dengan tingkat perdagangan nasional Indonesia menurut Fauzi et al. (2023). Variabel inflasi tidak berpengaruh pada Produk Domestic Bruto (PDB) Jepang dan Korea menurut Nabila (2022). Selanjutnya terakhir menurut kajian Salsabila & Muhajir (2023) inflasi berdampak secara negatif terhadap tingkat pengangguran terbuka di Provinsi Bali.

Berdasarkan hal tersebut, peneliti melihat ada beberapa hal atau alasan dalam melakukan penelitian ini. Diantaranya, relevansi antara inflasi dengan konteks ekonomi, dimana inflasi merupakan fenomena ekonomi yang memiliki dampak luas terhadap berbagai aspek pasar keuangan. Namun, hubungan spesifik antara inflasi dan *underpricing* dalam konteks penawaran saham sangat perlu lebih dipahami untuk memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang bagaimana kondisi ekonomi makro memengaruhi penilaian pasar terhadap saham baru yang ditawarkan. Lalu bagaimana implikasi praktis bagi pemangku kepentingan, dimana pemahaman mengenai inflasi memengaruhi *underpricing* dapat memberikan wawasan berharga bagi pemangku kepentingan pasar modal, seperti investor, perusahaan yang ingin melakukan penawaran umum perdana (IPO), serta regulator, dan informasi ini dapat membantu mereka dalam pengambilan keputusan investasi dan kebijakan.

Selanjutnya peneliti beranggapan bahwa kontribusi keilmuan dan praktik yang didapatkan dari kajian ini. Kontribusi keilmuan berupa pengayaan teori finansial, dimana penelitian ini akan memberikan kontribusi penting terhadap teori finansial dengan memperluas pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi *underpricing*. Dengan mengeksplorasi hubungan antara inflasi dan *underpricing*, penelitian ini dapat memberikan wawasan baru tentang bagaimana kondisi makroekonomi memengaruhi penilaian pasar terhadap saham baru yang ditawarkan. Lalu kontribusi keilmuan berupa pengembangan model prediktif, dimana hasil penelitian ini dapat membantu dalam pengembangan model prediktif yang lebih akurat untuk memperkirakan tingkat *underpricing* dalam penawaran umum perdana (IPO). Dengan memasukkan variabel inflasi ke dalam model, kita dapat meningkatkan kemampuan kita untuk memprediksi *underpricing* dan memahami dinamika pasar yang lebih baik.

Untuk kontribusi dalam hal praktik berupa pengambilan keputusan investasi yang lebih informatif, dimana investor dan pemangku kepentingan pasar modal akan mendapatkan manfaat dari penelitian ini dengan memperoleh pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana inflasi memengaruhi *underpricing*. Hal ini dapat membantu mereka dalam membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan meminimalkan risiko. Selanjutnya kontribusi dalam hal praktik berupa pengembangan kebijakan regulasi, dimana regulator pasar modal juga dapat menggunakan temuan penelitian ini untuk menginformasikan pengembangan kebijakan yang lebih efektif. Misalnya, apakah diperlukan tindakan kebijakan untuk merespons dampak inflasi terhadap *underpricing*? Bagaimana peraturan pasar modal dapat disesuaikan untuk mengakomodasi faktor-faktor ekonomi makro yang berubah?.

Dari pendahuluan tersebut peneliti mengambil tujuan dari kajian ini, yaitu untuk memberikan wawasan yang berguna bagi investor, perusahaan yang merencanakan untuk melakukan penawaran saham, serta regulator pasar modal, tentang bagaimana inflasi dapat mempengaruhi penilaian pasar terhadap saham baru yang ditawarkan. Lalu mengidentifikasi implikasi praktis dari temuan penelitian ini, termasuk dalam pengambilan keputusan investasi, manajemen risiko perusahaan, dan pengembangan kebijakan regulasi pasar modal. Serta memberikan kontribusi bagi literatur akademis dalam bidang keuangan dan ekonomi dengan memperluas pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi *underpricing*, terutama dalam konteks kondisi makroekonomi seperti inflasi.

REVIU LITERATUR

Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010) Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Undang-Undang Republik Indonesia mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek (UU Nomor 8 Tahun 1995, 1995).

Studi oleh Allen & Gale (2004) menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Mereka menemukan bahwa pasar modal yang efisien dapat membantu dalam mobilisasi dana, memfasilitasi alokasi sumber daya yang efisien, serta meningkatkan transparansi dan efisiensi pasar. Penelitian lain oleh Bekaert & Harvey (2000) menyoroti pentingnya pasar modal dalam memberikan akses keuangan yang lebih baik bagi perusahaan, terutama di negara-negara berkembang. Namun, ketika mengkaji hubungan antara pasar modal dan inflasi, temuan penelitian menjadi lebih kompleks. Beberapa penelitian menunjukkan adanya dampak inflasi terhadap kinerja pasar modal. Misalnya, penelitian oleh Chordia et al. (2008) menemukan bahwa inflasi dapat mempengaruhi volatilitas harga saham dan mengurangi efisiensi pasar. Di sisi lain, penelitian oleh Edwards & Susmel (2001) menunjukkan bahwa pasar modal yang efisien dapat bertindak sebagai pelindung terhadap dampak inflasi yang merugikan.

Dalam konteks penelitian tentang pengaruh inflasi terhadap *underpricing*, penting untuk memahami bagaimana kondisi pasar modal secara keseluruhan dapat memoderasi atau memperkuat hubungan antara inflasi dan *underpricing* pada penawaran saham perdana (IPO). Analisis yang cermat tentang karakteristik pasar modal dan mekanisme yang berlaku dapat memberikan wawasan yang lebih baik tentang bagaimana faktor-faktor ekonomi makro seperti inflasi dapat memengaruhi tingkat *underpricing*. Dengan demikian, pemahaman tentang pasar modal menjadi landasan penting dalam merancang dan menginterpretasikan hasil penelitian tentang hubungan antara inflasi dan *underpricing*.

IPO

Adalah penjualan sekuritas oleh perusahaan yang dilakukan pertama kali (Tandelilin, 2010). Dengan demikian, Initial Public Offering (IPO) adalah penawaran saham untuk pertama kalinya, di mana diharapkan akan menghasilkan pendapatan dana bagi emiten.

Beberapa penelitian telah mencoba untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi tingkat *underpricing* pada IPO, termasuk faktor ekonomi makro seperti inflasi. Penelitian oleh Loughran & Ritter (2002) menemukan bahwa inflasi dapat memengaruhi tingkat *underpricing*, meskipun efeknya mungkin kompleks dan tergantung pada konteks ekonomi yang lebih luas. Selain itu, penelitian oleh Lowry (2003) menyoroti pentingnya kondisi pasar yang lebih luas dalam memoderasi hubungan antara inflasi dan *underpricing*. Dia menemukan bahwa pasar yang lebih optimis dan likuid dapat mengurangi dampak negatif inflasi terhadap *underpricing*.

Dalam konteks artikel ini, bagian tentang IPO akan membahas peran yang dimainkan oleh penawaran saham perdana dalam hubungan antara inflasi dan *underpricing*. Dengan demikian, pemahaman tentang IPO menjadi penting dalam merancang dan menginterpretasikan hasil penelitian tentang hubungan antara inflasi dan *underpricing*.

Emiten

Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum (UU Nomor 8 Tahun 1995, 1995). Artinya, emiten merujuk pada perusahaan atau lembaga yang mencari pendanaan atau modal melalui bursa efek, khususnya dalam bentuk saham.

Studi oleh Aggarwal et al. (2002) menunjukkan bahwa karakteristik emiten dapat memengaruhi tingkat *underpricing* pada penawaran saham perdana. Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan reputasi yang lebih baik atau lebih dikenal cenderung mengalami *underpricing* yang lebih rendah. Selain itu, penelitian oleh Ritter & Welch (2002) menyoroti peran manajemen perusahaan dalam menentukan harga penawaran saham perdana dan bagaimana keputusan ini dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti kondisi pasar dan ekonomi makro. Dalam konteks inflasi, penelitian oleh Booth & Chua (1996) menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengantisipasi dampak inflasi terhadap harga saham dan menyesuaikan harga penawaran mereka sesuai. Namun, penyesuaian ini tidak selalu menghilangkan *underpricing* sepenuhnya. Studi lebih lanjut oleh Aggarwal et al. (2002) menemukan bahwa emiten yang lebih rentan terhadap inflasi cenderung mengalami *underpricing* yang lebih tinggi, menunjukkan adanya hubungan antara kondisi ekonomi makro dan *underpricing*.

Oleh karena itu, dalam artikel ini, bagian tentang emiten akan membahas peran dan karakteristik emiten dalam hubungan antara inflasi dan *underpricing*. Dengan demikian, pemahaman tentang peran emiten menjadi penting dalam merancang dan menginterpretasikan hasil penelitian tentang hubungan antara inflasi dan *underpricing*.

Underpricing

Underpricing IPO menunjukkan selisih antara harga pembukaan saham yang baru diterbitkan dengan harga penutupan saham tersebut pada akhir hari perdagangan pertama (Ljungqvist, 2007). *Underpricing* dapat terjadi pada saat perusahaan melakukan IPO. Studi oleh Rock (1986) menunjukkan bahwa *underpricing* dapat berfungsi sebagai insentif untuk menarik investor yang skeptis dan membangun likuiditas saham.

Penelitian oleh Ljungqvist (2007) menyoroti bahwa *underpricing* dapat berfungsi sebagai strategi pemasaran yang efektif bagi perusahaan dalam menarik minat investor baru. Menawarkan saham dengan harga yang lebih rendah dari nilai wajar dapat meningkatkan permintaan dan likuiditas saham di pasar sekunder, sehingga memperkuat kinerja harga saham di masa mendatang. Namun, *underpricing* juga dapat dianggap sebagai sinyal negatif bagi pasar modal karena menunjukkan adanya ketidakpastian atau kekurangan informasi yang signifikan tentang perusahaan. Beberapa penelitian telah meneliti hubungan antara inflasi dan tingkat *underpricing*. Misalnya, penelitian oleh Loughran & Ritter (2004) menemukan bahwa kondisi ekonomi makro, termasuk inflasi, dapat memengaruhi tingkat *underpricing* dalam penawaran saham perdana.

Dalam konteks penelitian tentang pengaruh inflasi terhadap *underpricing*, bagian tentang *underpricing* akan membahas fenomena *underpricing* dalam penawaran saham perdana (IPO), faktor-faktor yang memengaruhinya, dan bagaimana inflasi dapat berperan dalam membentuk tingkat *underpricing*. Pemahaman tentang *underpricing* menjadi penting dalam menganalisis hubungan antara inflasi dan perilaku pasar modal.

Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu (Bank Indonesia, 2020). Teori ini juga menyoroti pentingnya memahami konteks ekonomi saat menilai dampak tingkat inflasi terhadap *underpricing*.

Temuan mengenai hubungan antara inflasi dan *underpricing* tidak selalu konsisten. Penelitian oleh Carter & Manaster (1990) menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing* dalam penawaran saham perdana. Temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh inflasi terhadap *underpricing* mungkin bergantung pada konteks ekonomi dan karakteristik pasar modal tertentu. Selain itu, beberapa penelitian juga menyoroti dampak inflasi terhadap ekspektasi investor dan risiko inflasi. Inflasi yang tinggi

dapat menciptakan ketidakpastian dan meningkatkan risiko bagi investor, yang dapat mempengaruhi evaluasi mereka terhadap harga penawaran saham perdana. Studi oleh Jain & Kini (1994) menunjukkan bahwa risiko inflasi memengaruhi harga penawaran saham perdana, yang dapat berkontribusi pada tingkat *underpricing*.

Dalam konteks artikel ini, bagian tentang inflasi akan membahas dampak inflasi terhadap tingkat *underpricing* dalam penawaran saham perdana. Pemahaman yang lebih baik tentang inflasi menjadi penting dalam menganalisis pengaruhnya terhadap *underpricing* dalam IPO.

Logika dari hipotesis ini mungkin didasarkan pada beberapa pertimbangan. Salah satunya adalah bahwa tingkat inflasi dapat mempengaruhi persepsi investor tentang nilai saham yang ditawarkan. Ketika tingkat inflasi meningkat, investor mungkin memiliki ekspektasi bahwa nilai uang mereka akan tergerus seiring waktu, yang dapat membuat mereka lebih berhati-hati dalam menilai harga saham baru yang ditawarkan. Sebagai hasilnya, perusahaan mungkin cenderung untuk menawarkan saham dengan harga yang lebih rendah agar menarik minat investor, yang dapat mengakibatkan tingkat *underpricing* yang lebih tinggi.

Studi-studi terdahulu telah menyelidiki hubungan antara inflasi dan *underpricing* dengan hasil yang bervariasi. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*, yang berarti bahwa tingkat *underpricing* cenderung lebih rendah ketika tingkat inflasi lebih tinggi. Misalnya, penelitian oleh Aggarwal et al. (2002) menemukan bahwa tingkat inflasi yang lebih tinggi dikaitkan dengan *underpricing* yang lebih rendah dalam penawaran saham perdana.

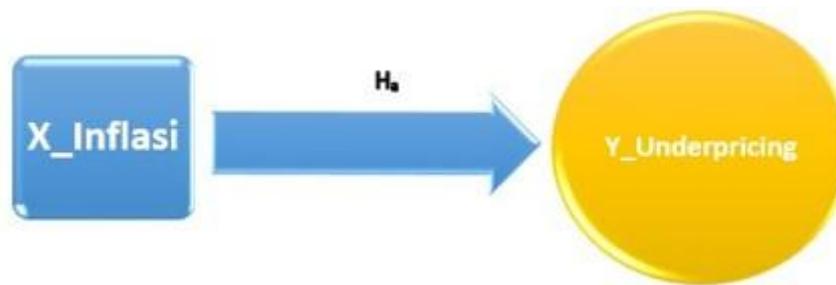
Namun, ada juga penelitian yang menunjukkan hubungan yang lebih kompleks atau bahkan kontradiktif antara inflasi dan *underpricing*. Sebagai contoh, studi oleh Loughran & Ritter (2004) menemukan bahwa inflasi dapat memengaruhi tingkat *underpricing* dalam berbagai cara tergantung pada konteks ekonomi yang lebih luas dan faktor-faktor pasar modal lainnya.

Logika dari hipotesis ini mungkin didasarkan pada beberapa pertimbangan. Salah satunya adalah bahwa tingkat inflasi dapat mempengaruhi persepsi investor tentang nilai saham yang ditawarkan. Ketika tingkat inflasi meningkat, investor mungkin memiliki ekspektasi bahwa nilai uang mereka akan tergerus seiring waktu, yang dapat membuat mereka lebih berhati-hati dalam menilai harga saham baru yang ditawarkan. Sebagai hasilnya, perusahaan mungkin cenderung untuk menawarkan saham dengan harga yang lebih rendah agar menarik minat investor, yang dapat mengakibatkan tingkat *underpricing* yang lebih tinggi.

Studi-studi terdahulu telah menyelidiki hubungan antara inflasi dan *underpricing* dengan hasil yang bervariasi. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*, yang berarti bahwa tingkat *underpricing* cenderung lebih rendah ketika tingkat inflasi lebih tinggi. Misalnya, penelitian oleh Aggarwal et al. (2002) menemukan bahwa tingkat inflasi yang lebih tinggi dikaitkan dengan *underpricing* yang lebih rendah dalam penawaran saham perdana.

Namun, ada juga penelitian yang menunjukkan hubungan yang lebih kompleks atau bahkan kontradiktif antara inflasi dan *underpricing*. Sebagai contoh, studi oleh Loughran & Ritter (2004) menemukan bahwa inflasi dapat memengaruhi tingkat *underpricing* dalam berbagai cara tergantung pada konteks ekonomi yang lebih luas dan faktor-faktor pasar modal lainnya. Dengan hipotesis dan skema pemikiran sebagai berikut:

Ha: Pada waktu 2021 sampai 2022, tingkat Inflasi memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.



Gambar 1. Skema Konseptual
 Sumber : Hasil Kajian (2023)

METODE PENELITIAN

Kajian ini akan mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan desain analisis regresi linear. Dengan desain ini, peneliti dapat mengidentifikasi serta menganalisis korelasi antara variabel independen, yaitu tingkat inflasi, dengan variabel dependen, yaitu *underpricing*, dalam kerangka penawaran saham perdana. Dalam penelitian ini tipe yang digunakan adalah tipe penelitian *explanatory research* yaitu suatu penelitian yang menjelaskan hubungan antara variabel-variabel yang ada, yaitu variabel dependennya *underpricing* dan variabel independen inflasi melalui pengujian hipotesis.

Populasi dan Sampel

Semua perusahaan yang akan melakukan kegiatan penawaran saham perdana akan masuk menjadi bagian dari populasi kajian ini dalam periode 2021 (53 emiten) dan 2022 (59 emiten) sebanyak 112 emiten.

Tabel 1
Jumlah Populasi (Emiten IPO 2021 dan 2022)

Jumlah Perusahaan IPO	Tahun
53	2021
59	2022

Sumber : Indonesia Stock Exchange (2023)

Metode *purposive sampling* akan digunakan untuk pemilihan sampel, dengan kriteria inklusi yang didasarkan pada ketersediaan data mengenai *underpricing*, atau dimana dengan kata lain emiten yang mengalami *underpricing* serta memenuhi kriteria inklusi yang telah ditetapkan, serta tingkat inflasi yang relevan sejumlah 77 sampel emiten.

Tabel 2
Daftar Sampel

Emiten	Waktu IPO	Emiten	Waktu IPO	Emiten	Waktu IPO
FAPA	2021	MCOL	2021	GOTO	2022
DGNS	2021	CMNT	2021	TLDN	2022
BANK	2021	SBMA	2021	MTMH	2022
UFOE	2021	RUNS	2021	IBOS	2022
WMUU	2021	RSGK	2021	WINR	2022
EDGE	2021	IDEA	2021	OLIV	2022
UNIQ	2021	KUAS	2021	ASHA	2022
BEBS	2021	BOBA	2021	SWID	2022
SNLK	2021	BINO	2021	CHEM	2022
ZYRX	2021	DEPO	2021	TRGU	2022

LFLO	2021	WGSJ	2021	DEWI	2022
TAPG	2021	CMRY	2021	AXIO	2022
NPGF	2021	IPPE	2021	HATM	2022
LUCY	2021	NASI	2021	GULA	2022
HOPE	2021	BSML	2021	AMMS	2022
MGLV	2021	ADMR	2022	JARR	2022
LABA	2021	SEMA	2022	MORA	2022
TRUE	2021	ASLC	2022	KKES	2022
MASB	2021	NETV	2022	BUAH	2022
IPAC	2021	BAUT	2022	MEDS	2022
BMHS	2021	NTBK	2022	COAL	2022
NICL	2021	NANO	2022	MKTR	2022
BUKA	2021	STAA	2022	KETR	2022
HAIK	2021	BIKE	2022	PADA	2022
GPSO	2021	WIRG	2022	VTNY	2022
OILS	2021	SICO	2022		

Sumber: Indonesia Stock Exchange (2023)

Variabel Kajian

Variabel utama yang bersifat independen dalam kajian ini adalah tingkat inflasi. Data angka pada tingkat inflasi yang dipergunakan adalah besarnya tingkat inflasi di bulan sebelum emiten melakukan IPO . Variabel dependen adalah tingkat *underpricing*, Diukur sebagai perbedaan antara harga penawaran dan harga saat penutupan perdagangan saham pada saat hari perdana di pasar sekunder.

Tabel 3
Standardisasi Variabel

No	Variabel	Indikator	Ukuran
1	X_Inflasi	Besarnya tingkat inflasi di bulan sebelum emiten IPO	Skala/Rasio
2	Y_Underpricing	$\text{Underpricing} = \frac{\text{Close Price} - \text{Open Price}}{\text{Open Price}} \times 100\%$	Skala/Rasio

Sumber : Hasil Kajian (2023)

Instrumen Pengumpulan Data

Data akan dikumpulkan dari berbagai sumber, data harga saham melalui bursa efek (Indonesia Stock Exchange, 2023), dan hasil data tingkat inflasi melalui Lembaga Bank Indonesia (2020). Pengumpulan data akan melibatkan periode 2021 dan 2022 sesuai dengan tujuan kajian.

Penganalisan Data

Analisis data akan dilakukan mempergunakan teknik analisis regresi linear guna menilai hubungan antara tingkat inflasi, dan tingkat *underpricing* yang sebelumnya akan melewati analisis deskriptif, uji normalitas, uji heteroskedastisitas, lalu hasil koefisien determinasi (R^2), uji parsial (t), terakhir uji hipotesis. Analisis regresi linear akan memungkinkan peneliti untuk mengukur dampak variabel independen pada variabel dependen dan mengevaluasi tingkat inflasi, serta menghasilkan pembentukan model dasar bisa dilihat dibawah ini:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \epsilon$$

- Y : Adalah variabel dependen *underpricing* yang ingin diprediksi.
 β_0 : Adalah intercept yang merupakan nilai Y ketika X sama dengan 0 (Konstanta)
 X : Adalah variabel independen inflasi yang digunakan untuk melakukan prediksi.
 β_1 : Adalah koefisien regresi yang mengukur perubahan dalam Y ketika X berubah sebesar satu satuan.
 ϵ : Adalah kesalahan acak atau gangguan yang merupakan perbedaan antara nilai sebenarnya dari Y dan nilai yang diprediksi oleh model regresi.

Pemrosesan dan Penafsiran Data

Data akan diolah menggunakan perangkat lunak statistik seperti Eviews. Hasil analisis akan diinterpretasikan untuk menjawab pertanyaan kajian dan menguji hipotesis. Temuan akan dibandingkan dengan teori-teori yang dijelaskan dalam pandangan pustaka untuk memahami ataupun memperdalam pemahaman mengenai tentang faktor inflasi yang mempengaruhi *underpricing* dalam IPO).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Tabel 4
Hasil Deskripsi Statistik

Observations	Keterangan	X_Inflasi	Y_Underpricing
77	Mean	2.532597	23.57636
	Std. Dev.	1.384408	11.47528

Sumber : Hasil Kajian (2023)

Analisis awal ini dilaksanakan untuk menciptakan gambaran tentang data yang terhimpun dan diterapkan. Hasil analisis mencakup beberapa parameter, termasuk *Mean* dan *Std. Deviation* untuk setiap variabel yang diteliti, baik variabel independen maupun variabel dependen.

Nilai *standard deviation* merupakan suatu nilai yang digunakan dalam menentukan persebaran data pada suatu sampel dan melihat seberapa dekat data-data tersebut dengan nilai *mean* (Sekaran & Bougie, 2016). Hasil kajian statistik deskriptif mengindikasikan bahwa data dari sampel 77 pada variabel X dan Y menunjukkan Standar Deviasi masing-masing sebesar 1.384408 dan 11.47528. Selain itu, *Mean* untuk kedua variabel tersebut masing-masing adalah 2.532597 dan 23.57636. Hasil ini menunjukkan bahwa distribusi data pada kedua variabel cenderung homogen atau mendekati nilai rata-rata.

Tabel 5
Hasil Pengujian Normalitas

Keterangan	Nilai
Observations	77
Jarque-Bera Probability	0.055362

Sumber : Hasil Kajian (2023)

Kemudian, menghasilkan uji normalitas, didapatkan nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0.055362, yang menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0.05. Artinya, dengan kuantitas jumlah sampel sebanyak 77 dalam kajian ini, distribusi data cenderung normal. Oleh karena itu, kajian ini dapat diteruskan ke tahap pengujian berikutnya.

Tabel 6
Pendekatan *Glejser* dalam Uji Heteroskedastisitas

Keterangan	Nilai
Observations	77
Prob. Chi Square	0.0655

Sumber : Hasil Kajian (2023)

Ketahap selanjutnya, setelah melewati uji normalitas dan berhasil, dilanjutkan dengan uji heteroskedastisitas menggunakan metode *Glejser*. Andaikata nilai probabilitas variabel independen melampaui 0.05, maka tidak ada tanda-tanda heteroskedastisitas. Berdasarkan interpretasi dari Tabel 6, probabilitas Chi Square sebesar $0.0655 > 0.05$ dengan sampel sebanyak 77. Oleh karena itu, hasil ini menunjukkan bahwa tidak terjadi ada indikasi heteroskedastisitas dalam kajian ini.

Tabel 7
Hasil Pengujian Autokorelasi (*LM Test*)

Keterangan	Nilai
Observations	77
Prob. Chi Square	0.8394

Sumber : Hasil Kajian (2023)

Langkah uji berikutnya adalah untuk mengidentifikasi autokorelasi, yang merupakan salah satu uji dalam rangka uji asumsi klasik. Dari hasil pengujian *LM Test*, yang terdokumentasi pada 7 dengan kuantitas sampel sebesar 77 dikajian ini, terlihat bahwa *value Probabilitas Chi-Square* adalah 0.8394. Hasil ini memperlihatkan bahwa angka tersebut lebih besar dari 0.05, yang mengindikasikan bahwa tanda-tanda autokorelasi dalam kajian ini tidak ada.

Analisis Regresi Linear

Tabel 8
Hasil Pengujian Regresi Linear

Observations	Keterangan	Coefficient	Dependent Variable (Y)
77	C	31.16750	<i>Underpricing</i>
	Inflasi	-2.997371	

Sumber : Hasil Kajian (2023)

Dari output regresi linear di atas yang dihasilkan menggunakan program Eviews, terlihat bahwa nilai konstanta adalah 31.16750, sementara koefisien variabel inflasi adalah -

2.997371 dengan mempergunakan sampel sejumlah 77. Dengan merujuk dari nilai-nilai yang ada tersebut, kajian ini terbentuk model penerapan analisis regresi linear berganda, yakni:

$$Y = 31.16750 + (-2.997371X) + e$$

Setelah terbentuknya model, interpretasi dapat dilakukan. Pertama, berdasarkan nilai konstanta sebesar 31.16750, dapat diartikan bahwa jika variabel independen, yaitu nilai variabel inflasi dianggap konstan (dengan nilai 0), maka nilai variabel dependen, yaitu tingkat *underpricing*, akan memiliki nilai sebesar 31.16750. Kedua, koefisien regresi inflasi yang bernilai -2.997371 mengindikasikan bahwa seandainya terjadi kenaikan 1% pada variabel inflasi, tingkat *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 2.997371, dan sebaliknya. Mengapa berkebalikan dikarenakan nilai Inflasi memiliki sifat negative (-) atau berlawanan arah.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 9
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R²)

Keterangan	Nilai
Included Observations	77
Adjusted R-squared	0.119173

Sumber : Hasil Kajian (2023)

Dalam Tabel 9, terdapat nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.119173 atau dengan kata lain 11.9173%. Ini mengindikasikan bahwa sekitar 11.9173% variasi besarnya tingkat *underpricing* pada kajian ini dapat dijelaskan melalui variasi nilai variabel X_Inflasi, sementara sisanya, sekitar 88.0827%, dapat diatribusikan kepada variabel lain yang tidak dimasukkan dalam analisis ini.

Uji Parsial (t)

Tabel 10
Hasil Pengujian Uji T

Observations	Keterangan	Prob.	Dependent Variable (Y)
75	C	0.0000	<i>Underpricing</i>
	X_Inflasi	0.0012	

Sumber : Hasil Kajian (2023)

Berpendang pada tabel di atas, terlihat jelas bahwa nilai Probabilitas untuk variabel independen X_Inflasi adalah 0.0012. Ini mengindikasikan bahwa variabel independen X_Inflasi pada periode 2021 hingga 2022 memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*, karena nilai dari probabilitas tersebut kurang dari nilai 0.05, yaitu $0.0012 < 0.05$.

Uji Hipotesis

Berikutnya, langkah uji terakhir adalah uji hipotesis, yang didasarkan pada hasil-hasil uji yang telah dilakukan oleh peneliti yang melakukan analisis dengan menggunakan sampel sebanyak 77 emiten yang melakukan IPO ditahun 2021 sampai 2022 dan mengalami *underpricing*, maka dengan kata lain hasil pengujian hipotesis yang dicapai adalah sebagai berikut: H_a dinyatakan diterima yaitu pada waktu 2021 sampai 2022, tingkat Inflasi memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

Hipotesis ini terfokus pada periode waktu khusus, yaitu tahun 2021 sampai 2022. Periode ini dipilih karena dianggap sebagai periode yang signifikan dalam konteks perkembangan ekonomi dan pasar modal. Hipotesis ini didasarkan pada pemikiran bahwa tingkat inflasi dapat mempengaruhi *underpricing* saham baru.

Berdasarkan hasil hipotesis tersebut dan dikaitkan dengan literatur terdahulu, terdapat beberapa penelitian terdahulu yang sejalan dengan kajian ini antara lain dari Nasution & Mutasowifin (2021), dan Cornelia et al. (2021) menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Dalam kondisi inflasi yang dapat berubah-ubah, kemungkinan investor cenderung menjadi lebih *risk-averse* karena nilai uang mereka dapat tergerus oleh inflasi, dimana akibatnya, investor mungkin lebih memperhitungkan risiko dalam penilaian harga saham baru dan menuntut imbalan yang lebih tinggi, yang dapat menghasilkan *underpricing*. Lalu terdapat beberapa penelitian terdahulu yang kontradiktif dengan kajian ini antara lain Sulistiawati et al. (2021), Amalia & Arisnawati (2021), Vivianti (2021), Nasution & Mutasowifin (2021). Hal ini kemungkinan disebabkan persepsi investor yang berbeda-beda, Investor mungkin tidak melihat inflasi sebagai faktor yang relevan dalam menilai harga saham baru (IPO), mereka mungkin lebih fokus pada fundamental perusahaan, prospek pertumbuhan, dan faktor-faktor industri daripada tingkat inflasi, dan dalam hal ini, inflasi tidak akan memiliki pengaruh langsung terhadap keputusan investasi mereka, sehingga tidak mempengaruhi tingkat *underpricing*.

Dengan memanfaatkan literatur terdahulu tersebut yang bersifat relevan dan merancang penelitian dengan tepat, hipotesis ini dapat diterima dengan mengeksplorasi pengaruh tingkat inflasi terhadap *underpricing* selama periode yang ditetapkan, yaitu tahun 2021 sampai 2022.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Setelah melalui analisis menyeluruh, dapat diambil kesimpulan bahwa temuan kajian menunjukkan variabel inflasi pada waktu 2021 sampai 2022 memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Dengan meraih asistensi dari sejumlah kajian terdahulu yang telah dianalisis oleh pengkaji-pengkaji terdahulu yang walaupun terdapat beberapa kajian yang memiliki hasil yang kontradiktif dengan kajian ini. Harapannya, kajian ini dapat memberikan gambaran bahwa variabel independen inflasi waktu 2021 sampai 2022 memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

Hasil uji regresi linear juga mendapatkan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang bersifat negatif terhadap *underpricing*, hal ini menandakan bahwa apabila inflasi mengalami perubahan kenaikan maka *underpricing* merespon dengan perubahan penurunan tingkat *underpricing* itu sendiri. Hal ini sejalan dengan pendahuluan sebelumnya bahwa inflasi dapat menjadi pendorong atau hambatan bagi pertumbuhan ekonomi, stabilitas harga, dan terutama dalam hal keputusan investasi, maka hal tersebut diduga para investor baik dalam negeri ataupun luar negeri menjadikan inflasi menjadi salah satu indikator keputusan dalam berinvestasi saham IPO di masa 2021 sampai 2022 yang memiliki dampak terhadap Tingkat *underpricing*.

Keterbatasan dan Saran

Selanjutnya keterbatasan kajian ini mungkin melibatkan keterbatasan data yang tersedia dari segi waktu, generalisasi hasil hanya pada sampel yang dipilih, dan ketidakpastian dalam mengukur variabel yang kompleks seperti tingkat inflasi. Keterbatasan-keterbatasan ini kedepan diharapkan dapat diidentifikasi dan diperbaiki serta dapat dikembangkan kembali oleh pengkaji selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, R. K., Krigman, L., & Womack, K. L. (2002). *Strategic IPO underpricing, information momentum, and lockup expiration selling*. *Journal of Financial Economics*, 66(1), 105–137.
- Allen, F., & Gale, D. (2004). *Financial intermediaries and markets*. *Econometrica*, 72(4), 1023–1061.
- Amalia, L., & Arisnawati, N. F. (2021). *Faktor Internal dan Ekternal yang Mempengaruhi Underpricing Saham Ketika IPO di DES*. *Jurnal Akuntansi Dan Audit Syariah (JAAiS)*, 2(1), 15–31. <https://doi.org/10.28918/jaais.v2i1.4074>
- Asnawi, A., & Fernanda, M. (2018). Lembar Review Jurnal " *Pengaruh Ekspor Minyak Mentah Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 1996-2016*".
- Bank Indonesia. (2020). *Definisi Inflasi*. Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/inflasi/default.aspx>
- Bekaert, G., & Harvey, C. R. (2000). *Foreign speculators and emerging equity markets*. *The Journal of Finance*, 55(2), 565–613.
- Booth, J. R., & Chua, L. (1996). *Ownership dispersion, costly information, and IPO underpricing*. *Journal of Financial Economics*, 41(2), 291–310.
- Carter, R., & Manaster, S. (1990). *Initial public offerings and underwriter reputation*. *The Journal of Finance*, 45(4), 1045–1067.
- Chordia, T., Roll, R., & Subrahmanyam, A. (2008). *Liquidity and market efficiency*. *Journal of Financial Economics*, 87(2), 249–268.
- Cornelia, K., Jubaedah, J., & Widiastuti, N. P. E. (2021). *Faktor-Faktor yang Memengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (Ipo) di Bursa Efek Indonesia*. *SALAM: Jurnal Sosial Dan Budaya Syar-I*, 8(4), 1195–1212.
- Edwards, S., & Susmel, R. (2001). *Volatility dependence and contagion in emerging equity markets*. *Journal of Development Economics*, 66(2), 505–532.
- Efriyenty, D. (2020). *Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Harga Saham Di Industri Dasar Dan Kimia*. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 15(4), 570–576.
- Fauzi, A., Nazala, M. R., Nugroho, B., Maryama, H. M., & Khamdillah, M. (2023). *Analisis Pengaruh Pajak Dan Inflasi Terhadap Pendapatan Nasional Di Indonesia*. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(2), 40–49.
- Indonesia Stock Exchange. (2023). *Indonesia Stock Exchange*. <https://www.idx.co.id/>
- Jain, B. A., & Kini, O. (1994). *The post-issue operating performance of IPO firms*. *The Journal of Finance*, 49(5), 1699–1726.
- Juliana, J., & Nur, M. M. (2018). *Analisis Pengaruh Inflasi Terhadap Tabungan Pada Perbankan Syariah (Studi Kasus Mandiri Syariah 2012-2016)*. *Jurnal EKONOMIKA Indonesia*, 7(1), 7–12.
- Ljungqvist, A. (2007). *Chapter 7 - IPO Underpricing**Thanks for helpful comments go to Martijn Cremers, Espen Eckbo, Roger Edelen, David Goldreich, Tim Jenkinson, Ron Masulis, Jay Ritter, Ann Sherman, Seha Tinic, and William J. Wilhelm*. In B. E. B. T.-H. of E. C. F. Eckbo (Ed.), *Handbooks in Finance* (pp. 375–422). Elsevier. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/B978-0-444-53265-7.50021-4>

- Loughran, T., & Ritter, J. (2004). *Why has IPO underpricing changed over time?* Financial Management, 5–37.
- Loughran, T., & Ritter, J. R. (2002). *Why don't issuers get upset about leaving money on the table in IPOs?* The Review of Financial Studies, 15(2), 413–444.
- Lowry, M. (2003). *Why does IPO volume fluctuate so much?* Journal of Financial Economics, 67(1), 3–40.
- Nabila, F. (2022). *Pengaruh Ekspor, Impor Dan Inflasi Terhadap Produk Domestik Bruto (Pdb) Di Jepang Dan Korea.*
- Nasution, A. A., & Mutasowifin, A. (2021). *Impact of Macroeconomic Factors on Underpricing: Case of Indonesia Stock Exchange.* Infestasi, 17(2), Inpres. <https://doi.org/10.21107/infestasi.v17i2.11929>
- Oktari, V., & Aprilyanti, C. (2023). *Pengaruh Tingkat Inflasi & Tingkat Leverage Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021.* MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis, 1(2), 94–104.
- Putri, H. R., & As'ari, H. (2023). *Pengaruh Inflasi, Return of Asset dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Index LQ-45.* JIIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan, 6(12 SE-), 10501–10507. <https://doi.org/10.54371/jiip.v6i12.3154>
- Putri, Y. R., & Isyuardhana, D. (2022). *Pengaruh Tingkat Inflasi, Proceeds, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Underpricing Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2020).* SEIKO (Journal of Management & Business), 5(2), 209–221.
- Ritter, J. R., & Welch, I. (2002). *A review of IPO activity, pricing, and allocations.* The Journal of Finance, 57(4), 1795–1828.
- Rock, K. (1986). *Why new issues are underpriced.* Journal of Financial Economics, 15(1), 187–212. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(86\)90054-1](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(86)90054-1)
- Salsabila, A. M., & Muhajir, M. (2023). *Pengaruh Tingkat Inflasi, Upah Minimum, Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Tingkat Pengangguran Terbuka Di Provinsi Bali: Pengaruh Tingkat Inflasi, Upah Minimum.* Emerging Statistics and Data Science Journal, 1(1), 97–104.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach.* John Wiley & Sons.
- Sulistiwati, E., Muratik, S., & Pangestuti, D. C. (2021). *Analisis prospektus informasi dan inflasi terhadap underpricing saham di bei.* Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi, 2(2), 1199–1215.
- Tandelilin, E. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Kelima.* Yogyakarta.
- Triyawan, A. (2022). *Pengaruh Inflasi, Sukuk, Dan Ekspor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2011-2019.* Center for Open Science.
- Triyawan, A., Latifa, H., & Fitri, M. (2022). *Pengaruh Ekspor Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Vietnam Tahun 2010-2019.* Center for Open Science.
- UU Nomor 8 Tahun 1995. (1995). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.* [https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU Nomor 8 Tahun 1995 \(official\).pdf](https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20(official).pdf)
- Vivianti, J. (2021). *Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Mempengaruhi Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, dan Bursa Singapura.* E-Jurnal Akuntansi TSM, 1(4), 375–390.
- Wahasumiah, R., Lestari, E. P., Indriani, P., & Fransisca, S. (2022). *Analisis Determinasi Rasio Keuangan Dan Inflasi Terhadap Return Saham.* Jemasi: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi, 18(2), 117–130.