

**THE EFFECT OF EARNINGS PER SHARE AND INFLATION ON STOCK PRICES THROUGH UNDERPRICING AS AN INTERVENING VARIABLE  
(Case Study of Mining Sector Companies Conducting Initial Public Offerings on the IDX in 2019-2022)**

**PENGARUH *EARNING PER SHARE* DAN INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM MELALUI *UNDERPRICING* SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*  
(Studi Kasus Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Melakukan *Initial Public Offering* di BEI Tahun 2019-2022)**

**Auliya Prada Sinangling Putri Arikarini<sup>1</sup>, Joko Pramono<sup>2</sup>, Mada Adi Wibowo<sup>3</sup>  
STIE AMA Salatiga<sup>1,2,3</sup>**

**Email : [auliyaprada.s@gmail.com](mailto:auliyaprada.s@gmail.com)<sup>1</sup>, [jokopramono@stieama.ac.id](mailto:jokopramono@stieama.ac.id)<sup>2</sup>  
[mada.adi.wibowo@stieama.ac.id](mailto:mada.adi.wibowo@stieama.ac.id)<sup>3</sup>**

**Abstract**

Obtaining high capital gains is one measure of investment success and is the goal of investors. Apart from share prices after a certain period, there is an underpricing phenomenon when a company makes an initial public offering of shares on the Indonesia Stock Exchange which has an attractive return. There are several factors that are of concern to researchers, including Earning Per Share (EPS) and Inflation. These two variables are thought to have an influence on stock prices either directly or through the intervening underpricing variable. This research aims to analyze the influence of Earning Per Share (EPS) and Inflation on underpricing and share prices in mining companies that carry out Initial Public Offerings (IPO) on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022. is explanatory research with quantitative data types. In this research, the path analysis method and t test were used.

**Key words : *Earning Per Share, Inflation, Underpricing***

**Abstrak**

Mendapatkan *capital gain* yang tinggi merupakan salah satu tolak ukur keberhasilan investasi dan menjadi tujuan investor. Selain harga saham setelah periode tertentu, terdapat fenomena *underpricing* saat perusahaan melakukan penawaran umum saham perdana di Bursa Efek Indonesia yang memiliki *return* menarik. Ada beberapa faktor yang menjadi perhatian peneliti antara lain *Earning Per Share (EPS)* dan Inflasi. Kedua variabel tersebut diduga memiliki pengaruh terhadap harga saham baik secara langsung maupun melalui variabel *intervening underpricing*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Earning Per Share (EPS)* dan Inflasi terhadap *underpricing* dan harga saham pada perusahaan pertambangan yang melakukan penawaran umum perdana saham atau *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. merupakan penelitian eksplanatori dengan jenis data kuantitatif. Pada penelitian ini menggunakan metode *path analysis*, dan Uji t.

**Kata kunci : *Earning Per Share, Inflasi, Underpricing***

## **PENDAHULUAN**

Dunia pasar modal turut berkontribusi dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia yaitu pasar modal melalui aspek keuangan dan investasi. Didalamnya sendiri memiliki banyak instrumen diantaranya: Reksadana, Saham, Obligasi, Produk Derivatif (seperti: *Foreign Exchange* dan suku bunga), serta instrumen lainnya. Salah satu instrumen yang paling populer dan paling besar di Indonesia adalah saham.

Meskipun saham termasuk dalam *medium to high risk investation*, yang artinya saham memiliki resiko tingkat menengah hingga tinggi. Saham masih sangat populer di kalangan investor karena beberapa faktor seperti : keamanan transaksi yang terjamin, harganya cukup terjangkau, return saham yang didapatkan menarik (dividen maupun *capital gain*).

Namun, tentunya jual-beli di pasar modal tidak semudah membaca buku cerita. Karena dalam memulai *trading* ataupun investasi, investor perlu melakukan analisis sebelum memutuskan membeli saham dan tidak disarankan membeli secara asal, hal ini sangat perlu dilakukan untuk meminimalisir

resiko kerugian bila investasi tidak berjalan sesuai harapan. Bagi sebagian investor pemula, hal paling mudah adalah menabung saham yang memiliki reputasi serta kinerja baik dan membeli saham pada saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering (IPO)* atau Penawaran Umum Saham Perdana.

Pada pasal 1 angka 15 Undang-Undang nomor 8 Tahun 1995 mengenai Pasar Modal menjelaskan bahwa IPO merupakan kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat yang diatur dalam Undang-Undang mengenai tata cara dan aturan pelaksanaannya. Yang melatar belakangi perusahaan melakukan IPO sendiri dikarenakan banyak faktor seperti : ekspansi bisnis, tambahan modal usaha, bahkan membayar hutang. Selain IPO sebenarnya perusahaan dapat mencari dana untuk memenuhi kebutuhannya dengan berbagai cara seperti mengajukan pinjaman kepada bank dan menerbitkan obligasi. Namun, cara yang paling efektif dalam mendapatkan dana terutama bila nominalnya besar adalah melalui IPO.

Menurut data dari Bursa Efek Indonesia (BEI), jumlah perusahaan yang IPO naik signifikan dalam lima tahun terakhir, dibandingkan lima tahun sebelumnya. Salah satu sektor yang setiap tahun selalu ada perusahaan yang IPO adalah sektor Pertambangan. Berdasarkan prospektus perusahaan, sebagian besar perusahaan pertambangan melakukan IPO karena memerlukan dana untuk ekspansi bisnis dan pembelian peralatan, dimana harga peralatan yang dibutuhkan mahal sehingga pilihan terbaik dari perusahaan pertambangan dalam mencari dana adalah dengan melakukan IPO.

Dilihat dari situs web IDX, saham pertambangan sangat menggiurkan bagi para investor karena keuntungan yang didapatkan. Sektor Energy atau pertambangan merupakan salah satu sektor dengan tingkat keuntungan paling tinggi baik dari deviden maupun harga sahamnya. Dari daftar 10 perusahaan dengan deviden tertinggi didominasi oleh perusahaan tambang, dan sebanyak 50% perusahaan pertambangan terdaftar di Papan Utama BEI yang berarti merupakan perusahaan dengan rekam jejak yang baik. Hingga saat ini terdapat 80 perusahaan yang terdaftar dan aktif di sektor pertambangan BEI. Dari seluruh perusahaan tersebut, ada 17 perusahaan yang melakukan IPO antara tahun 2019-2022 dan sebagian besar pergerakan sahamnya terus naik sehingga memberi keuntungan bagi investor.

Dikutip dari Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), investasi merupakan kegiatan penanaman modal atau uang dalam suatu perusahaan atau proyek yang bertujuan untuk mendapat keuntungan. Sumber keuntungan yang didapatkan oleh investor saat berinvestasi saham berasal dari 2 yaitu *capital gain* dan deviden. Deviden merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang diberikan perusahaan, dimana biasanya dibagikan satu sampai dua kali dalam setahun (Sulindawati et.al, 2017:132). Sedangkan *capital gain* merupakan keuntungan dari selisih harga beli dan harga jual saham (Hartono, 2017). Tentunya investor mengharapkan harga saham yang dimiliki terus naik agar mendapat *capital gain* yang bagus.

Harga saham merupakan harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal (Jogiyanto, 2017:143). Pada hari pertama perusahaan memasuki pasar sekunder, ada dua kondisi yang dapat terjadi yaitu *Overpricing* dan *Underpricing*. Kondisi *Overpricing* merupakan kondisi ketika harga saham dipasar perdana lebih tinggi dibandingkan harga pada pasar sekunder. Sedangkan *underpricing* yaitu kondisi harga saham pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan harga saham pada pasar sekunder (Ayuwardani & Isonah, 2018). Secara sederhana,

*Overpricing* berarti harga saham turun saat hari pertama listing, sedangkan *Underpricing* berarti harga saham naik saat hari pertama listing. *Underpricing* pada saat IPO seringkali terjadi di pasar saham, baik di negara maju maupun berkembang. Penawaran umum saham perdana yang terjadi di duapuluh sembilan negara mengalami *underpricing* sebanyak 27.53% (Boulton et al, 2011).

Dalam IPO tentu banyak faktor yang mempengaruhi terjadinya *underpricing* baik secara internal

maupun eksternal. Salah satu faktor internal adalah *Earning Per Share* yang disebut juga rasio nilai buku, untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir,2019). Adapula faktor eksternal yang mempengaruhi *underpricing* diantaranya kurs dan inflasi. Menurut Bank Indonesia (BI) inflasi merupakan kecenderungan harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus menerus. Selain itu, inflasi merupakan proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian.

Dari sudut pandang perusahaan, *Underpricing* yang terjadi saat IPO kurang menguntungkan karena emiten tidak akan mendapatkan dana yang lebih besar untuk memulai ekspansi bisnisnya (Aini, 2013). Namun di sisi lain hal ini menguntungkan bagi investor karena dapat menikmati *return* dari pembelian saham yang dilakukan. Meski terdapat perbedaan pendapat mengenai *Underpricing*, baik perusahaan dan investor tentunya ingin harga saham perusahaan stabil atau bahkan terus naik. Perbedaan prespektif inilah yang membuat penelitian berkaitan dengan fenomena *Underpricing* menjadi menarik untuk diteliti lebih lanjut. Beberapa variable yang sudah pernah diteliti sebelumnya seperti *Debt To Equity Ratio*, *Price Earning Ratio*, *Return On Asset*, *Return On Investment*, Persentase Saham Ditawarkan, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Reputasi KAP, Faktor Internal, Faktor Eksternal dan berbagai faktor lain. Namun dalam penelitian sebelumnya terdapat beberapa ketidaksesuaian atau perbedaan hasil penelitian dengan variabel yang sama antara peneliti yang satu dan yang lain.

Pemilihan variabel dalam penelitian ini tentunya bukan tanpa alasan. Harga Saham dipilih sebagai variabel dependen karena tujuan dari investasi yang dilakukan yaitu *capital gain* atau keuntungan dari harga saham yang terus naik. Untuk variabel independen peneliti memilih faktor internal dan eksternal yang paling mudah dilihat oleh investor terutama pemula yaitu *Earning Per Share (EPS)* dan Inflasi. Sedangkan pemilihan *Underpricing* sebagai variabel intervening dilakukan karena mengambil sudut pandang dari segi investor. Saham perusahaan yang bagus di BEI tentunya memiliki harga yang bagus pula, sedangkan saham cenderung memiliki pergerakan yang lambat dan tidak semua investor memiliki modal yang cukup untuk membeli saham seperti itu. Namun berbeda kondisi bila investor membeli saham saat IPO karena harga saat IPO cenderung murah dan memiliki kemungkinan naik berkali-kali lipat. Sehingga diharapkan melalui hasil penelitian ini, investor dapat mengambil keputusan apakah akan membeli saham perusahaan yang baru melakukan IPO atau tidak, dan apakah akan menjualnya segera melantai di bursa saham atau tetap mempertahankannya sebagai investasi.

Tabel 1  
*Research Gap*

No	Research Gap	Peneliti Dan Tahun	Keterangan
1.	<i>Earning Per Share (EPS)</i>	Satriawan Dan Agustina (2016)	Tidak Signifikan
		Gunawan & Jodin (2017)	Tidak Signifikan
		Danarji Dan Kesi (2018)	Signifikan
2.	Inflasi	Machbubah (2020)	Signifikan
		Deska Dan Suminar (2022)	Tidak Signifikan
3.	<i>Underpricing</i>	Fauzan (2014)	Tidak Signifikan
		Reschiwati, et.al. (2022)	Signifikan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana pengaruh *Earning Per Share (EPS)* dan Inflasi terhadap *Underpricing* dan bagaimana pengaruh *Earning Per Share (EPS)* dan Inflasi terhadap harga saham melalui *Underpricing* sebagai variabel intervening. Satuan penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang melakukan penawaran umum perdana saham atau *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 berjumlah 10 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dengan metode pengumpulan data dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan adalah Analisis Jalur.

**TINJAUAN PUSTAKA**

1). Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar saham pada waktu tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar, yaitu permintaan dan penawaran pasar (Sartono, 2018:26). Pengertian lain harga saham merupakan present value dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa yang akan datang (Suad dan Enny dalam Rera dan Suminar, 2022). Harga saham merupakan salah satu indikator yang investor gunakan sebagai acuan ketika menanamkan modalnya ke suatu perusahaan (Dewi dan Suaryana dalam Satriawan dan Agustina, 2016).

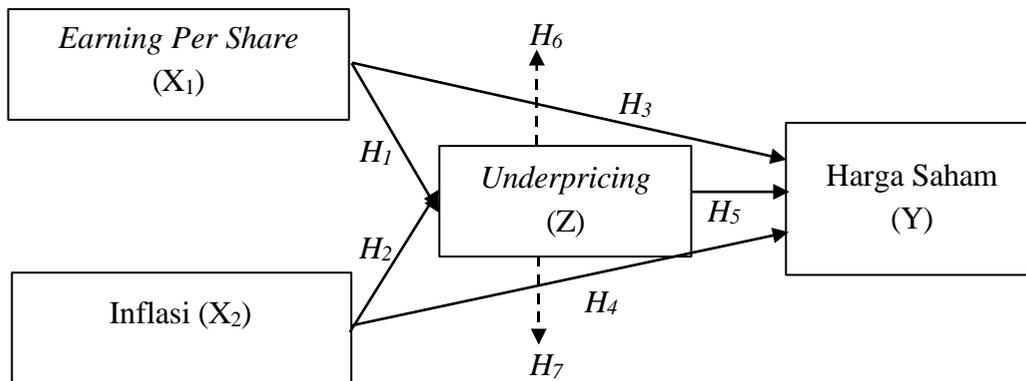
2). *Earning Per Share (EPS)*

*Earning Per Share (EPS)* sering digunakan sebagai rasio untuk mengukur tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir,2016). Peneliti lain menyebutkan Rasio EPS dapat mengukur seberapa besar laba bersih perusahaan yang terkandung dalam satu lembar saham beredar. (Sukamulja,2019). Selain itu *Earning Per Share (EPS)* adalah laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan jumlah lembar saham perusahaan (Tandelilin dalam Satriawan dan Agustina (2016).

3). *Underpricing*

*Underpricing* merupakan keadaan saat harga penawaran umum saham lebih rendah dari harga saham sat diperjualbelikan pasar reguler (Fadila dan Utami, 2020). Pengertian lain menyebutkan *Underpricing* yaitu kondisi harga saham pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan harga saham pada pasar sekunder (Ayuwardani & Isonah, 2018).

**METODE**



Satuan pengamatan merupakan sesuatu yang menjadi sumber untuk mendapatkan data yang digunakan untuk menjelaskan atau menggambarkan mengenai satuan analisis. Dalam penelitian ini, yang menjadi satuan pengamatan adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Satuan analisis merupakan satuan yang diteliti dan berkaitan dengan benda, individu, kelompok, sebagai subjek penelitian. Kali ini peneliti menggunakan metode intervening untuk pengambilan unit analisis. Metode intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi

hubungan antara variabel independen dengan dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur (Sugiyono, 2013:39). Pemilihan penggunaan teknik ini dilakukan karena tidak semua sample memiliki kriteria yang sesuai dengan yang ditentukan penulis. Untuk itulah penulis memilih dengan kriteria atau pertimbangan tertentu yang harus dipenuhi oleh sample dalam penelitian ini. Kriteria dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

TABEL 2  
Daftar Kriteria Pemilihan Satuan Analisis

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI	80
2.	Perusahaan yang tidak melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) periode 2019-2022	(67)
3.	Perusahaan yang mengalami <i>Overpricing</i>	(3)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria 1, 2, dan 3	10
	Jumlah satuan analisis (10 x 4)	40

Sumber *idx.co.id* (25 Maret 2023)

Berdasarkan Tabel 2 diatas, jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria satuan analisis berjumlah 10 perusahaan. Berikut daftar nama 10 perusahaan sektor pertambangan yang memenuhi kriteria 1, 2 dan 3.

TABEL 3  
Daftar Satuan Analisis

No	Kode	Nama Perusahaan
1	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk.
2	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tb
3	SGER	Sumber Global Energy Tbk.
4	UNIQ	Ulima Nitra Tbk.
5	MCOL	Prima Andalan Mandiri Tbk.
6	BSML	Bintang Samudera Mandiri Lines
7	ADMR	Adaro Minerals Indonesia Tbk.
8	SEMA	Semacom Integrated Tbk.
9	SICO	Sigma Energy Compressindo Tbk.
10	COAL	Black Diamond Resources Tbk.

Sumber *idx.co.id* (25 Maret 2023)

Uji Asumsi Klasik : 1). Uji Normalitas; 2) Uji Multikolinearitas; 3) Uji Heteroskedastisitas; 4) Uji Autokorelasi Teknik Analisis

Pada penelitian ini, dalam melakukan analisis data, pengolahan data dilakukan dengan menggunakan analisis jalur (path analysis). Analisis ini merupakan teknik analisis statistika hasil pengembangan dari analisis regresi berganda, sering disebut juga analisis lintas. Analisis dilakukan dengan menggunakan korelasi dan regresi sehingga dapat diketahui untuk sampai pada variabel dependen terakhir, harus lewat jalur langsung, atau melalui variabel intervening (Sugiyono, 2013:46).

Persamaan Sub Struktur I

$$\text{Underpricing} = b_1 \text{Earning Per Share} + b_2 \text{Inflasi} + e_1$$

Persamaan Sub Struktur II

$$\text{Harga Saham} = b_1 \text{Earning Per Share} + b_2 \text{Inflasi} + b_3 \text{Underpricing} + e_1$$

Keterangan :

b : Koefisien Regresi

e : *Residual*

## HASIL PENELITIAN

Analisis data meliputi Uji Asumsi Klasik, Uji-F dan Analisis Jalur.

### Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik meliputi Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi, yang hasilnya dapat dilihat sebagai berikut :

#### 1) Uji normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel bebas, variabel terikat atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Sugiyono dalam Dewi dan Nathania, 2018). Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan SPSS 25 salah satunya dengan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Data akan dinyatakan normal bila signifikan lebih besar dari 0,05.

Tabel 4  
Hasil Uji Normalitas Persamaan Pertama

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		
Unstandardized Residual		
N		10
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.14971034
Most Extreme Differences	Absolute	.207
	Positive	.207
	Negative	-.148
Test Statistic		.207
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Data Diolah SPSS, 2023

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan bahwa hasil Uji normalitas dengan menggunakan uji *One sample Kolmogorov smirnov*, terlihat bahwa nilai signifikan Asymp. Sig. (2\_tailed) sebesar 0,200. Karena signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,200 > 0,05$ ), maka nilai residual tersebut telah berdistribusi normal.

Tabel 5  
Hasil Uji Normalitas Persamaan Kedua

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		
Unstandardized Residual		
N		7
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.15081404
Most Extreme Differences	Absolute	.244
	Positive	.244
	Negative	-.194
Test Statistic		.244

Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.	
b. Calculated from data.	
c. Lilliefors Significance Correction.	
d. This is a lower bound of the true significance.	

Sumber: Data Diolah SPSS, 2023

Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan bahwa hasil Uji normalitas dengan menggunakan uji One sample Kolmogorov smirnov, terlihat bahwa nilai signifikan Asymp. Sig. (2\_tailed) sebesar 0,200. Karena signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,200 > 0,05$ ), maka nilai residual tersebut telah berdistribusi normal.

## 2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya hubungan yang kuat antar variabel independen (Sugiyono dalam Dewi dan Nathania, 2018). Uji multikolinearitas dilakukan untuk membuktikan tidak terjadi korelasi tingkat tinggi dalam model regresi. Jika nilai *tolerance*  $>0,10$  dan nilai VIF  $<10$  maka dikatakan model regresi tidak mengalami multikolinearitas antar variabel bebas. Berikut hasil Uji Multikolinearitas.

Tabel 6  
Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan Pertama

Coefficients <sup>a</sup>					
Model		Unstandardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.553	.150		
	EPS	.000	.001	1.000	1.000
	Inflasi	-6.832	4.941	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber: Data Diolah SPSS, 2023

Berdasarkan Tabel diatas, Variabel EPS menunjukkan nilai *tolerance* sebesar  $1.000 > 0.10$  dan nilai VIF sebesar  $1.000 < 10$ , maka model regresi tersebut tidak mengalami multikolinearitas.

Variabel Inflasi menunjukkan nilai *tolerance* sebesar  $1.000 > 0.10$  dan nilai VIF sebesar  $1.000 < 10$ , maka model regresi tersebut tidak mengalami multikolinearitas.

Tabel 7  
Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan Kedua

Coefficients <sup>a</sup>					
Model		Unstandardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Tolerance	VIF
1	(Constant)	9.335	8.093		
	EPS	-.011	.022	.988	1.013
	Inflasi	-154.052	175.285	.785	1.273
	Underpricing	-6.395	11.884	.777	1.287

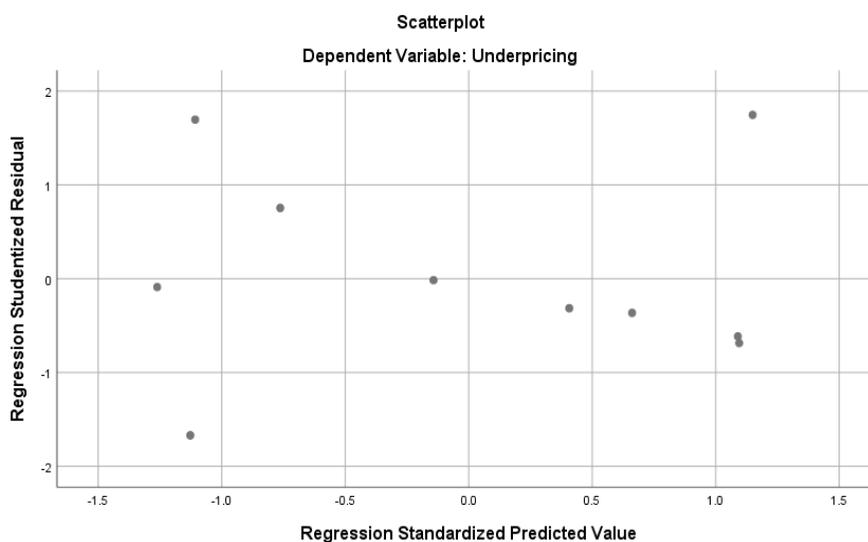
a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data Diolah SPSS, 2023

Berdasarkan Tabel diatas, Variabel EPS menunjukkan nilai *tolerance* sebesar  $0.988 > 0.10$  dan nilai VIF sebesar  $1.013 < 10$ , maka model regresi tersebut tidak mengalami multikolinearitas. Variabel Inflasi menunjukkan nilai *tolerance* sebesar  $0.985 > 0.10$  dan nilai VIF sebesar  $1.273 < 10$ , maka model regresi tersebut tidak mengalami multikolinearitas. Variabel *Underpricing* menunjukkan nilai *tolerance* sebesar  $0.777 > 0.10$  dan nilai VIF sebesar  $1.287 < 10$ , maka model regresi tersebut tidak mengalami multikolinearitas.

### 3) Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk memastikan varians dari residual suatu penelitian ke penelitian lain terjadi perbedaan atau tidak dalam model regresi. Pengujian ini menggunakan Metode *Scatter Plot* dan Uji Glesjer. Berikut hasil Uji Heteroskedastisitas persamaan pertama :



Gambar 1 : Metode *Scatter Plot* Persamaan Pertama

Berdasarkan gambar diatas dapat diketahui bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas karena pola dalam *scatter plot* memiliki pola yang tidak teratur. Selain itu juga dilihat berdasarkan tabel Uji Gesjer dengan nilai signifikansi  $> 0,05$ . Berikut hasil Uji Glesjer:

Tabel 8  
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan Pertama

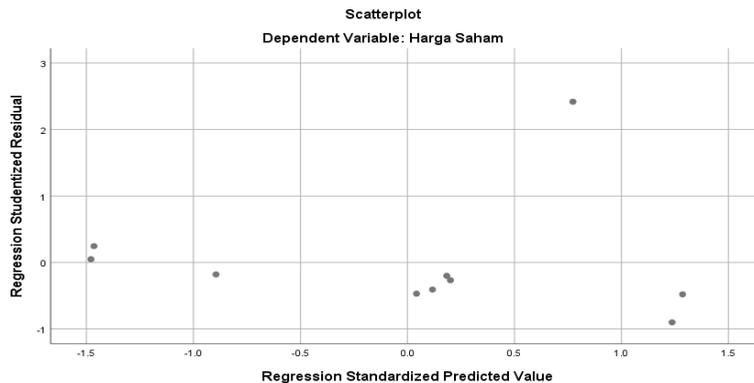
Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.108	.086		1.259	.248
	EPS	-.001	.000	-.433	-1.283	.240
	Inflasi	1.056	2.823	.126	.374	.719

a. Dependent Variable: Abs\_Res1

Sumber : Data diolah SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.10 diketahui bahwa nilai signifikansi pada semua variabel independen lebih besar dari taraf signifikansi 0.05. Hal ini berarti bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas. Selain itu, Metode *Scatter Plot* dan Uji Glesjer juga dilakukan untuk Persamaan Kedua, Berikut hasil Metode *Scatter Plot* dan Uji Glesjer pada Persamaan Kedua:

Gambar 2 : Metode *Scatter Plot* Persamaan Kedua



Berdasarkan gambar diatas dapat diketahui bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas karena pola dalam *scatter plot* memiliki pola yang tidak teratur. Selain itu juga dilihat berdasarkan tabel Uji Gesjer dengan nilai signifikansi >0,05. Berikut hasil Uji Glesjer:

Tabel 9  
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan Kedua

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.941	5.502		1.625	.155
	EPS	-.011	.015	-.259	-.730	.493
	Inflasi		119.164	-.503	-1.266	.253
	Underpricing	150.838	8.079	-.232	-.580	.583

Dependent Variable: Abs\_Res2 Sumber : Data diolah SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4.11 diketahui bahwa nilai signifikansi pada semua variabel independen lebih besar dari taraf signifikansi 0.05. hal ini berarti bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

#### 4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yang digunakan untuk membuktikan sebuah autokorelasi dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test), dan memastikan korelasi antara periode sebelumnya dengan periode t dalam model regresi. Kriteria tidak terjadi Autokorelasi. Kriteria tidak terjadi autokorelasi apabila nilai DW terletak antara  $2 - d_U$  dan  $2 + d_U$  ( $2 - d_U < DW < 2 + d_U$ ). Dalam persamaan pertama menggunakan  $n=40$  dan  $k=2$ , sehingga diperoleh nilai  $d_U=1.600$ . berikut hasil Uji Autokorelasi:

Tabel 10  
Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson Persamaan Pertama

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.475 <sup>a</sup>	.225	.004	1.1677244	1.062
a. Predictors: (Constant), Inflasi, EPS					
b. Dependent Variable: underpricing					

Sumber : Data diolah SPSS, 2023

Berdasar tabel diatas diketahui bahwa nilai Durbin-Watson yang diperoleh sebesar 1.062 lebih kecil dari nilai dU sebesar = 1.600, sehingga disimpulkan bahwa terjadi gejala autokorelasi. Model regresi dikatakan baik apabila terbebas dari aurokorelasi. Bila terjadi gejala autokorelasi diakibatkan residual (masalah pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Agar terbebas dari autokorelasi maka dilakukan transformasi Chochrane-Orcutt dengan terlebih dahulu mencari nilai Rho

Tabel 11  
Hasil Koefisien Rho Persamaan Pertama

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.029	.043		-.679	.519
	lag_res1	.340	.297	.397	1.144	.290

Sumber : Data diolah SPSS, 2023

Pada tabel diperoleh Nilai Beta sebesar 0.340 yang disebut koefisien Rho. Setelah mendapat nilai koefisien Rho selanjutnya dilakukan transformasi Chochrane-Orcutt. Setelah itu dilakukan kembali pengujian Durbin-Watson. Berikut hasil Durbin-Watson dengan prosedur Chochrane- Orcutt:

Tabel 12  
Hasil Durbin-Watson dengan Chochrane-Orcutt Persamaan Pertama

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.787 <sup>a</sup>	.619	.492	.11951	2.265
a. Predictors: (Constant), lag_x2, lag_x1					
b. Dependent Variable: lag_z					

Sumber : Data diolah SPSS, 2023

Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 2.265, dengan nilai dU 1.600 dan nilai 4-dU 2.400 maka dapat dirumuskan  $1.600 < 2.265 < 2.400$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadigejala autokorelasi. Selanjutnya Dalam persamaan kedua menggunakan n=40 dan k=3, sehingga diperoleh nilai dU=1.658. berikut hasil Uji Autokorelasi:

Tabel 13  
Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson Persamaan Kedua

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.378 <sup>a</sup>	.143	-.286	5.3343750	2.432
a. Predictors: (Constant), underpricing, EPS, Inflasi					
b. Dependent Variable: Harga Saham					

Sumber : Data diolah SPSS, 2023

Berdasar tabel diatas diketahui bahwa nilai Durbin-Watson yang diperoleh sebesar 2.432 lebih besar dari nilai 4-dU sebesar = 2.341, sehingga disimpulkan bahwa terjadi gejala autokorelasi. Model regresi dikatakan baik apabila terbebas dari aurokorelasi. Bila terjadi gejala autokorelasi diakibatkan residual (masalah pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Agar terbebas dari

autokorelasi maka dilakukan transformasi Chochrane-Orcutt dengan terlebih dahulu mencari nilai Rho :

Tabel 14  
Hasil Koefisien Rho Persamaan Kedua

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.043	1.586		.027	.979
	lag_res2	-.298	.383	-.281	.776	.463

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Sumber : Data diolah SPSS, 2023

Pada tabel diperoleh Nilai Beta sebesar -0.298 yang disebut koefisien Rho. Setelah mendapat nilai koefisien Rho selanjutnya dilakukan transformasi Chochrane-Orcutt. Setelah itu dilakukan kembali pengujian Durbin-Watson. Berikut hasil Durbin-Watson dengan prosedur Chochrane- Orcutt:

Tabel 15  
Hasil Durbin-Watson dengan Chochrane-Orcutt Persamaan Kedua

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.535 <sup>a</sup>	.287	-.142	5.41816	2.150

a. Predictors: (Constant), lag\_z\_2, lag\_x1\_2, lag\_x2\_2  
b. Dependent Variable: lag\_y

Sumber : Data diolah SPSS, 2023

Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 2.150, dengan nilai dU 1.658 dan nilai 4-dU 2.341 maka dapat dirumuskan  $1.658 < 2.150 < 2.341$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadigejala autokorelasi.

5) Uji t

Uji t bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. (Kuncoro dalam Dewi dan Nathania, 2018).

- a. Hasil Uji-t *Earning Per Share*, dan Inflasi terhadap *Underpricing*  
Ketentuan model keputusan dengan menggunakan statistic uji T, yaitu apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  pada  $\alpha = 5\%$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima (berpengaruh). Penentuan t tabel yaitu tingkat kesalahan  $\alpha = 0,005$ , derajat kebebasan =  $n-k-1$  atau  $40-2-1= 37$ .

Tabel 16  
Hasil Uji-t *Earning Per Share*, dan Inflasi terhadap *Underpricing*

Coefficients <sup>a</sup>		
Model		Sig.
1	(Constant)	.007
	EPS	.771
	Inflasi	.207

Dependent Variable: Underpricing Sumber : Data diolah SPSS, 2023

Berdasarkan hasil Uji-t diatas dapat dijabakan sebagai berikut:

Hasil Uji-t *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Underpricing* menunjukkan t-hitung -0.303 lebih kecil dari t-tabel -2.0289 dengan Nilai signifikansi  $0,771 > 0,05$  maka tidak terdapat pengaruh langsung yang signifikan *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Underpricing*. Berdasarkan hasil analisis ini membuktikan bahwa di pasar modal *Underpricing* yang dialami oleh perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* tidak dipengaruhi oleh *Earning Per Share (EPS)*.

Hasil Uji-t Inflasi terhadap *Underpricing* menunjukkan t-hitung -1.391 lebih kecil dari t- tabel -2.0289 dengan Nilai signifikansi  $0,207 > 0,05$  maka tidak terdapat pengaruh langsung yang signifikan Inflasi terhadap *Underpricing*. Berdasarkan hasil analisis ini membuktikan bahwa di pasar modal *Underpricing* yang dialami oleh perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* tidak dipengaruhi oleh Inflasi.

b. Hasil Uji-t *Earning Per Share*, Inflasi, dan *Underpricing* terhadap Harga Saham

Ketentuan model keputusan dengan menggunakan statistic uji T, yaitu apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  pada  $\alpha = 5\%$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima (berpengaruh). Penentuan t tabel yaitu tingkat kesalahan  $\alpha = 0,005$ , derajat kebebasan =  $n-k-1$  atau  $40-3-1=36$ .

Tabel 17

Hasil Uji-t *Earning Per Share*, Inflasi dan *Underpricing* terhadap Harga Saham

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	5.261	.002
	EPS	11.698	.000
	Inflasi	-4.297	.005
	Underpricing	-2.023	.053

a. Dependent Variable: Harga Saham Sumber : Data diolah SPSS, 2023

Berdasarkan hasil Uji-t diatas dapat dijabakan sebagai berikut:

Hasil Uji-t *Earning Per Share (EPS)* terhadap Harga Saham menunjukkan t-hitung 11.698 lebih besar dari t-tabel 2.0289 dengan Nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  maka terdapat pengaruh langsung yang signifikan *Earning Per Share (EPS)* terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil analisis ini membuktikan bahwa di pasar modal Harga Saham perusahaan dipengaruhi oleh *Earning Per Share (EPS)*.

Hasil Uji-t *Inflasi* terhadap Harga Saham menunjukkan t-hitung -4.297 lebih besar dari t- tabel -2.0289 dengan Nilai signifikansi  $0,005 < 0,05$  maka terdapat pengaruh langsung yang signifikan Inflasi terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil analisis ini membuktikan bahwa di pasar modal Harga Saham perusahaan dipengaruhi oleh Inflasi.

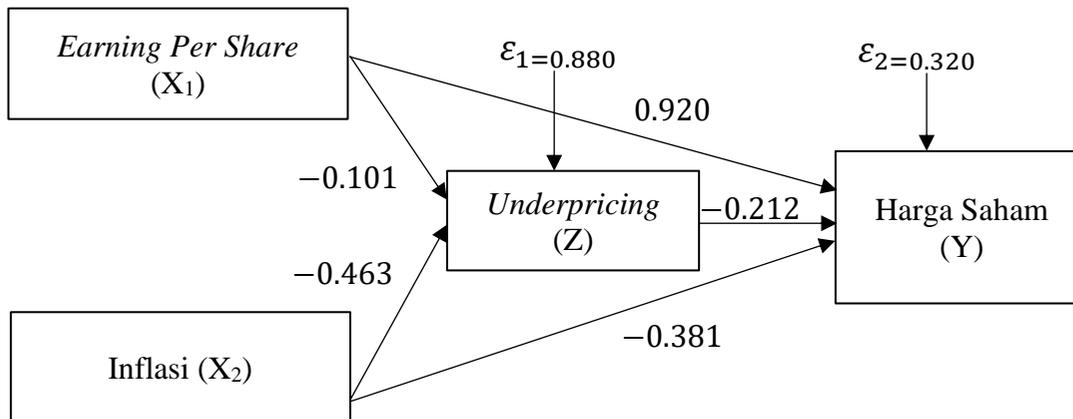
Hasil Uji-t *Earning Per Share (EPS)* terhadap Harga Saham menunjukkan t-hitung 11.698 lebih besar dari t-tabel 2.0289 dengan Nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  maka terdapat pengaruh langsung yang signifikan *Earning Per Share (EPS)* terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil analisis ini membuktikan bahwa di pasar modal Harga Saham perusahaan dipengaruhi oleh *Earning Per Share (EPS)*.

## PEMBAHASAN

## Uji Efek Mediasi

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Shar* dan Inflasi terhadap Harga Saham dengan *Underpricing* sebagai variabel intervening. Dalam pengujiannya menggunakan *standardized coefficients* yang dapat dibuat analisis jalur sebagai berikut:

Dari hasil regresi linier diketahui besarnya nilai jalur path yaitu:



GAMBAR 3: Analisis Jalur *Earning Per Share* dan Inflasi terhadap Harga Saham dengan *Underpricing* sebagai variabel Intervening

sebagai berikut:

1. Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham dengan *Underpricing* sebagai Variabel Intervening
  - a. Pengaruh langsung *Earning Per Share* terhadap Harga Saham sebesar 0.920
  - b. Pengaruh tidak langsung dapat dijabarkan dengan pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Underpricing* sebesar -0.101, kemudian *Underpricing* terhadap Harga Saham sebesar -0.202. dengan demikian pengaruh tidak langsung *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham dengan *Underpricing* sebagai Variabel Intervening adalah sebesar  $-0.212 \times -0.101 = 0.021$
  - c. Pengaruh total *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham dengan *Underpricing* sebagai Variabel Intervening sebesar  $0.920 + 0.021 = 0.941$

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh tidak langsung. Hal ini menunjukkan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham melalui *Underpricing* variabel Intervening. Dengan demikian Hipotesis 6 yang menyatakan “*Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham melalui *Underpricing* sebagai variabel Intervening” ditolak.

2. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham dengan *Underpricing* sebagai Variabel Intervening
  - d. Pengaruh langsung Inflasi terhadap Harga Saham sebesar -0.381
  - e. Pengaruh tidak langsung dapat dijabarkan dengan pengaruh Inflasi terhadap *Underpricing* sebesar -0.463, kemudian *Underpricing* terhadap Harga Saham sebesar -0.202. dengan demikian pengaruh tidak langsung Inflasi Terhadap Harga Saham dengan *Underpricing* sebagai Variabel Intervening adalah sebesar  $-0.212 \times -0.463 = 0.098$
  - f. Pengaruh total Inflasi Terhadap Harga Saham dengan *Underpricing* sebagai Variabel Intervening

sebesar  $-0.381 + 0.098 = 0.479$

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui bahwa nilai pengaruh langsung lebih kecil dari pengaruh tidak langsung yang berarti Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham melalui *Underpricing* variabel Intervening. Dengan demikian Hipotesis 7 yang menyatakan “Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham melalui *Underpricing* sebagai variabel Intervening” diterima.

## PENUTUP

### Simpulan

Penelitian pengaruh *earning per share* dan inflasi terhadap harga saham melalui *underpricing* sebagai variabel *intervening* dapat ditarik kesimpulan berdasarkan pembahasan sebelumnya, yaitu: Hasil Uji efek mediasi menunjukkan bahwa pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham melalui *Underpricing* variabel Intervening lebih kecil dibandingkan pengaruh langsung *Earning Per Share* terhadap Harga Saham sehingga menolak hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham melalui *Underpricing* variabel Intervening. Hasil Uji efek mediasi menunjukkan bahwa pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham melalui *Underpricing* variabel Intervening lebih besar dibandingkan pengaruh langsung Inflasi terhadap Harga Saham sehingga menerima hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan Inflasi terhadap Harga Saham melalui *Underpricing* variabel Intervening.

### Saran

Melihat hasil penelitian ini memiliki keterbatasan, maka peneliti mengajukan saran perbaikan untuk peneliti lain mengenai perusahaan yang melakukan IPO di masa yang akan datang. Berdasarkan kesimpulan dari penelitian ini, maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut :

1. Bagi peneliti yang ingin melakukan penelitian di bidang yang sama, dapat memperpanjang jangka waktu penelitian dan menggunakan variabel-variabel lain yang diperkirakan akan berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* dan Harga Saham, seperti persentase saham ditawarkan, reputasi underwriter, serta faktor *book value* perusahaan. Variabel-variabel tersebut diduga memiliki pengaruh terhadap *Underpricing* perusahaan, untuk itu diperlukan adanya pengkajian ulang sebagai bukti bahwa variabel-variabel tersebut benar-benar berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* atau tidak.
2. Bagi Perusahaan disarankan untuk memperhatikan besarnya *Earning Per Share* karena menjadi salah satu pertimbangan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Selain itu perusahaan juga perlu mempertimbangkan dan memikirkan langkah antisipasi terhadap kemungkinan terjadi Inflasi yang mungkin akan mempengaruhi keputusan Investor untuk menjual sahamnya atau tidak sehingga mempengaruhi harga saham perusahaan.
3. Bagi Investor yang ingin membeli saham perusahaan yang baru melakukan *Initial Public Offering (IPO)* dapat mempertimbangkan besarnya *Earning Per Share* sehingga dapat mengambil keputusan apakah akan perusahaan tersebut layak untuk menjadi investasi jangka panjang atau tidak. Namun investor juga perlu berhati-hati bila ada kemungkinan penurunan harga saham karena Inflasi.

## DAFTAR PUSTAKA

Adriyani,L., Nuraina Nuraina, E. & Murwani, J. 2018. “Pengaruh Return On Assets (ROA) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap *Underpricing* harga Saham Perdana Pada Perusahaan Yang Terdaftar Si Bursa Efek Indonesia”. Dalam The 11th Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi. FKIP –

Universitas PGRI Madiun, Madiun.

Agustine, Ivana dan Sutrisno T. 2020. “ Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham: Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016 – 2019”. Skripsi. Universitas Gajah Mana, Yogyakarta.

Andriyani, Ima., dan Armereo, Crystha. “Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Nilai Buku, Terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Jurnal Ilmiah Orasi Bisnis. Vol 15. Mei, hal. 61.

Antonio, Syafii. 2013. *Panduan Investasi: Saham Obligasi, dan Properti*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Bursa Efek Indonesia. 2023. “Daftar Perusahaan Sektor Pertambangan” (Diakses 22 April 2023)

[<https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/>]

Didit Herlianto, Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong, (Yogyakarta: Gosyen Publishing, 2013), Hlm. 1 Fadila, Ardiani Dan Kery Utami. 2020. “ IPO *Underpricing* Di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi. Universitas Indonesia, Depok.

Garfinkel, Jon A. 1993. “IPO Underpricing, Insider Selling and Subsequent Equity Offerings: Is Underpricing a Signal Of Quality?”. *Journal Of Financial Management*, 22. Spring, 74 - 83.

Gunawan, M., & Jodin, V. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 20(2), 174–192.

Hau, Harlad. And Lai, Sandy. 2012. “ Real Effect Of Stock Underpricing”. *Journal Of Financial Economics*. Vol. 108, Issue 2, May 2013, 392 - 408.

Jannah, Miftahul. 2019. “Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Jasa Yang Melakukan Penawaran Umum Perdana (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang.

Kagan, Julia. 2020. “Underpricing; Definisi, Cara Kerjanya, Dan Mengapa Ini Digunakan”, Investopedia (Jakarta), 23 November.

Kasmir, 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta

Kustodian Sentral Efek Indonesia. 2022. “Statistik Publik Desember 2022” (Diakses 23 April 2023) [[https://www.ksei.co.id/publications/demografi\\_investor](https://www.ksei.co.id/publications/demografi_investor)]

Kurniawan, Arief., dan Yuniati, Tri. “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan”. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Surabaya.

Manurung, Tadaro, dan Tadjudin Nur Effendi. 2018. *Dasar-Dasar Pasar Modal*. Jakarta PT Gramedia Pustaka Utama.

- Mulyan, Erly dan Rahmah Maulidya. 2021. “*Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi Kap Dan Profitabilitas”
- Nurwijaya, Kurnia Prika. 2019. “Pengaruh Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Bank Yang Terdaftar Dalam Indeks Infobank15 Periode 207-2018). Skripsi. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Malang
- Putri, Rati. 2022. “Faktor Internal Dan Eksternal Pada Fenomena *Underpricing* Yang Terjadi Pada Saat Penawaran Umum Saham Perdana Serta Implikasinya Terhadap Kinerja Saham”. Skripsi. Universitas Putra Indonesia “YPTK”, Padang.
- Putro, Herbanu. 2017. “Pengaruh Umur Perusahaan Ukuran Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan, *Earning Per Share*, Dan Kondisi Pasar Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering (IPO)* Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2015”. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Rera, Deska Lafairi dan Suminar. 2022. “Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Syariah Pada Jakarta Islamic Index”. Jurnal Riset Akuntansi dan Perbankan. STIE EKUITAS, Bandung.
- Retnowati, Eka. 2013. “ Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana ( IPO ) Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rindu, Dian. 2022. “Pengaruh Celebrity Endorser Dan Promosi Terhadap Keputusan Pembelian Dengan Citra Merk Sebagai Variabel Intervening : Studi Kasus Pada Brand Ayam Goreng *Kentucky Fried Chicken (KFC)*”. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi AMA, Salatiga.
- Salam, A.F. Fachri, Saeful, & Solihin, Andri. 2020. “Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, Return On Assets (ROA) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Tingkat *Underpricing*”. Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Banten, Banten.
- Satriawan, Hendy Bayu dan Agustina, Linda. 2016. “Determinan Harga Saham Dengan Nilai Saham Sebagai Variabel Intervening”. Jurnal Accounting Analysis. Universitas Negeri Semarang, Semarang.
- Yusriani. 2022. “ Pengaruh Reputasi Underwriter Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Yang IPO Di Bei 2016-2020”