



## Reputasi Underwriter & Earnings Management: Dampak Yang Terjadi Terhadap Initial Return Pada Saat IPO.

Ilfi Rahmi Putri<sup>1</sup>, Suriana<sup>2</sup>, Evida Rahimah<sup>3</sup>, Muhammad Rum Lubis<sup>4</sup>, Putri Awaliyah Rahma Pulungan<sup>5</sup>

<sup>1,2</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Al Washliyah, Medan

<sup>3,4</sup>Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Al Washliyah, Medan

<sup>5</sup>Fakultas Ekonomi, Universitas Al Washliyah, Medan

Corresponding author: [putriilfi@gmail.com](mailto:putriilfi@gmail.com),

### ARTICLE INFO

Article history

Received :

Accepted :

Published :

### Kata Kunci:

*IPO,  
Initial Return;  
Underwriter;  
Earnings Management.*

### Keyword:

*IPO,  
Initial Return;  
Underwriter;  
Earnings Management.*

### ABSTRAK

*Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh reputasi underwriter dan earnings management terhadap initial return pada saat Initial Public Offerings (IPO). Objek dalam penelitian adalah perusahaan yang melakukan Initial Public Offerings (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sampling jenuh, yang melibatkan 208 perusahaan yang melakukan Initial Public Offerings (IPO) di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-202.. penelitian ini menunjukkan bahwa underwriter berpengaruh signifikan negative terhadap intial return. Sedangkan earnings management tidak berpengaruh signifikan terhadap intial return.*

### ABSTRACT

*This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of underwriter reputation and earnings management on initial return during Initial Public Offerings (IPO). The object of research is companies that conduct Initial Public Offerings (IPO) on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used in this study was saturated sampling, which involved 208 companies that conducted Initial Public Offerings (IPOs) on the Indonesia Stock Exchange during the 2018-202 period. This study shows that underwriter has a significant negative effect on initial return. Meanwhile, earnings management has no significant effect on initial return.*

## PENDAHULUAN

IPO merupakan salah satu upaya perusahaan swasta dalam mengumpulkan modal di pasar ekuitas publik. (Carter & Manaster, 1990) *Initial Public Offerings* (IPOs) memiliki kepentingan karena merupakan upaya pertama oleh perusahaan-perusahaan swasta dalam mengumpulkan modal di pasar ekuitas publik. Setelah melakukan penawaran umum perdana (IPO) atau go public pada hari pertama perdagangan maka selisih keuntungan persentase antara harga penawaran IPO dengan harga penutupan saham dapat dikatakan dengan *initial return* yang mengacu pada perubahan nilai saham sebuah perusahaan. (Widyawati et al., 2019) *Initial return* merupakan keuntungan yang dapat diperoleh investor dari harga saham perdana yang lebih rendah dari harga pembukaan saham sekunder pada hari pertama.

*Initial Public Offerings* (IPOs) sangat bergantung pada penjamin emisi (*Underwriter*). (Carter & Manaster, 1990) *Underwriter* adalah pihak atau lembaga keuangan yang bertanggung jawab untuk memfasilitasi penawaran saham atau obligasi kepada investor, dapat dikatakan membantu perusahaan swasta untuk melakukan penerbitan saham perdana ke pasar ekuitas public dan bertanggung jawab untuk menilai nilai perusahaan, menentukan harga saham, dan memastikan bahwa saham tersebut dapat dijual dengan sukses kepada investor. Akan tetapi (Boulton & Campbell, 2016) berpendapat manajer yang sangat percaya diri tidak mempekerjakan *underwriter* dengan reputasi yang lebih tinggi dalam upaya mengurangi asimetri informasi.

(Dai et al., 2013) manajemen laba merujuk pada praktik yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mengendalikan atau menyesuaikan informasi laba yang dilaporkan secara akuntansi untuk memaksimalkan kepentingan mereka sendiri. (Anagnostopoulou et al., 2021) praktik manajemen laba melalui perubahan klasifikasi terhadap kesuksesan perusahaan. kesuksesan perusahaan tentunya tidak terlepas dari upaya perusahaan dalam melakukan penawaran umum perdana (IPO) atau go public pada hari pertama perdagangan, hal ini tergambarkan dari (Scott, 2009) tindakan yang diambil saat memilih kebijakan akuntansi untuk meningkatkan nilai perusahaan. (DuCharme et al., 2015) *Earnings management* yang tinggi dapat menjadi alasan yang kuat menggambarkan kinerja yang kurang baik dalam jangka panjang pada perusahaan-perusahaan IPO.

**Table 1. daftar perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2022**

TAHUN IPO	<i>Underpricing</i>	<i>Overpricing</i>	BEP	Total Perusahaan
2018	54	4	-	58
2019	51	3	1	55
2020	52	-	-	52
2021	45	9	-	54
2022	14	17	5	36
Total	216	33	6	255

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2023)

Berdasarkan pada table 1 diatas dapat kita lihat perusahaan yang mengalami *overpricing* semakin besar hal ini terjadi pada tahun 2021, bahkan kembali meningkat pada 2022 hingga melebihi jumlah perusahaan yang melakukan *underpricing*. Hal ini dapat terjadi dimana *underwriter* bersikap optimis dalam menentukan harga penjualan, sehingga kemungkinan harga cenderung tinggi dan mengarah ke *overpricing* meskipun factor lain juga mempengaruhi seperti kondisi ekonomi, sentimen pasar, kinerja keuangan perusahaan, maupun factor lainnya yang juga dapat berkontribusi terhadap fluktuasi harga pada saat IPO. *Initial Public Offerings* menjadi penting untuk dibahas karena menjadi subjek utama dari analisis terkait *initial return* dan *underwriter* hingga informasi yang di ungkapkan berdasarkan prospektus perusahaan pada saat IPO apakah terindikasi *earnings management*.

## KAJIAN LITERATUR

(Widyawati et al., 2019) *Initial return* merupakan keuntungan yang dapat diperoleh investor dari harga saham perdana yang lebih rendah dari harga pembukaan saham sekunder pada hari pertama. (Sharma & Seraphim, 2010) *Initial return* adalah awal selisih antara *list price* (harga penutupan pada hari perdagangan perdana), dan *issue price* merupakan besaran *Underprice*. (Knopf and Teall, 1999) pengukuran dari *initial return* dapat kita lihat sebagai berikut:

$$IR = \frac{(P_{ID} - OP)}{OP}$$

Keterangan :

IR: initial return,  
 P<sub>ID</sub> : harga penutupan hari pertama perdagangan,  
 OP: harga penawaran.

(Carter & Manaster, 1990) *Underwriter* adalah pihak atau lembaga keuangan yang bertanggung jawab untuk memfasilitasi penawaran saham atau obligasi kepada investor. Dalam konteks IPO, penjamin emisi dapat dikatakan membantu perusahaan swasta untuk melakukan penerbitan saham perdana ke pasar ekuitas public dan bertanggung jawab untuk menilai nilai perusahaan, menentukan harga saham, dan memastikan bahwa saham tersebut dapat dijual dengan sukses kepada investor. Pengukuran dilakukan dengan variabel dummy dimana, reputasi *underwriter* diukur berdasarkan peringkat dari *underwriter* tersebut. Jika *underwriter* masuk dalam 5 besar, maka reputasi yang dimiliki tinggi dan diberi skala 1. Sebaliknya, *underwriter* yang tidak masuk dalam 5 besar maka tidak memiliki reputasi dan akan diberi skala 0.

(Scott, 2009) Manajemen laba merupakan tindakan yang diambil saat memilih kebijakan akuntansi untuk mencapai tujuan tertentu, baik dalam meningkatkan nilai perusahaan maupun dalam kepentingan pribadi manajemen perusahaan. Kebijakan – kebijakan tersebut yang umumnya jarang terungkap cenderung sehingga bukan tidak mungkin asimetri informasi semakin tinggi. (Anagnostopoulou et al., 2021) tingginya asimetri informasi, insentif dalam melakukan memanipulasi laba, serta tekanan untuk dapat menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik sehingga dapat menarik minat investor menjadi alasan manajemen laba mempengaruhi *Initial Public Offering* (IPO). Model modified Jones yaitu (Dechow et al., 1995) digunakan dalam penelitian ini, seperti (Al-Thuneibat et al., 2011; Fodio et al., 2013; Miko & Kamardin, 2014; Okougbo & Okike, 2015; Orazalin & Rassul, 2019; Sun & Farooque, 2018) merekomendasikan model Modified Jones (1995) karena mampu mendeteksi manajemen laba lebih baik dari pada model lain.

Menghitung total akrual dengan menggunakan pendekatan arus kas (*cash flow approach*) :

$$TAC_{i,t} = NI_{i,t} - OCF_{i,t} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

$TAC_{i,t}$  = Total Akruai Peruahaan *i* pada tahun ke *t*  
 $NI_{i,t}$  = Laba bersih setelah pajak perusahaan *i* pada tahun ke *t*  
 $OCF_{i,t}$  = Arus kas operai perusahaan *i* pada tahun ke *t*

Mencari nilai koefisien berdasarkan regresi total akrual, Kegunaan regresi ini untuk mendeteksi adanya *discretionary accruals* dan *non discretionary accruals*. *Discretionary accrual* digunakan untuk melihat perbedaan antara total akrual dan *nondiscretionary accrual*.

$$\frac{TAC_{it}}{TA_{it-1}} = \beta_1 \left( \frac{1}{TA_{it-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

$TAC_{it}$  = Total akrual perusahaan pada tahun *t*  
 $TA_{it-1}$  = Total asset perusahaan pada akhir tahun *t – 1*  
 $\Delta REV_{it}$  = Perubahan total pendapatan pada tahun *t*  
 $\Delta REC_{it}$  = Perubahan total piutang bersih pada tahun *t*  
 $PPE_{it}$  = *Property, plant, and Equipment* perusahaan pada tahun *t*  
 $\epsilon_{it}$  = *Error item*

Perhitungan *discretionary accrual*, Model ini diasumsikan hubungan antara akrual nondiskresioner dan variabel penjelas. Sehingga untuk menghitung *discretionary accruals* dengan menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$DAC = \frac{TAC}{TA_{it-1}} - \left( \alpha_1 \left( \frac{1}{TA_{it-1}} \right) + \beta_1 \left( \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{TA_{it-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} \right) \right) \dots \dots \dots (3)$$

## METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data skunder, seperti Annual report perusahaan pada saat melakukan Initial Public Offerings (IPOs) di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022, data harga saham perusahaan Initial Public Offerings (IPOs) periode 2018-2022. Jumlah populasi perusahaan pada saat melakukan Initial Public Offerings (IPOs) di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022 adalah 255 emiten. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sampling jenuh, Setelah ditelusuri terdapat 208

perusahaan yang memiliki data lengkap, maka sampel yang diteliti dalam penelitian ini yaitu sebanyak 208 perusahaan. Metode analisis data yang dilakukan adalah Partial Least Square dengan menggunakan program SmartPLS dalam upaya menguji semua hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif Responden

Hasil analisis statistik deskriptif variable, seperti *Initial return*, *Underwriter*, dan *Earnings Management*, dapat kita lihat pada tabel berikut:

**Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

Keterangan	N	Rata-Rata	Minimum	Maksimum	Standar Deviasi
IR	208	0.396	-0.143	1.603	0.256
UND	208	0.183	0.000	1.000	0.386
EM	208	0.077	-4.792	1.913	0.704

Sumber: Data Hasil Pengolahan PLS 3.0, 2023

Hasil statistik variabel *Initial Return* dapat kita lihat pada table 2 diatas, dengan jumlah sampel 208 perusahaan *initial return* memiliki nilai minimum sebesar -0,143 dan nilai maksimumnya sebesar 1,603. Nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 0,396, artinya secara umum *initial return* mengalami *underpricing* nilai standar deviasi sebesar 0,256, artinya *initial return* memiliki tingkat variasi data yang rendah karena berada dibawah nilai rata-rata. Hasil statistik variabel *Underwriter* dapat kita lihat pada table 2 diatas, dengan jumlah sampel 208 perusahaan, *Underwriter* memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimumnya sebesar 1,000. Nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 0,183, dimana nilai standar deviasi sebesar 0,386, artinya *Underwriter* memiliki tingkat variasi data yang tinggi karena berada diatas nilai rata-rata. Sedangkan untuk hasil statistik variabel *Earnings management* dapat kita lihat pada table 2 diatas, dengan jumlah sampel 208 perusahaan, *Earnings management* memiliki nilai minimum sebesar -4,792 dan nilai maksimumnya sebesar 1,913. Nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 0,077, dimana nilai standar deviasi sebesar 0,704, artinya *Earnings management* memiliki tingkat variasi data yang tinggi karena berada diatas nilai rata-rata.

### Hasil Penelitian Analisis SEM-PLS.

#### Evaluasi Outer Model

Evaluasi outer model dapat kita lihat melalui *convergent validity*, *discriminante validity*, *composite reliability* sebagai berikut

**Tabel 3. Statistik nilai *Convergent Validity*, *discriminante validity*, dan *composite reliability***

Variabel	<i>Convergent Validity</i>		<i>Discriminante Validity</i>		<i>Composite Reliability</i>	
	Loading Faktor	Kesimpulan	AVE	Kesimpulan	Cronbach's Alpha	Kesimpulan
IR	1.000	Valid	1.000	Valid	1.000	Valid
UND	1.000	Valid	1.000	Valid	1.000	Valid
EM	1.000	Valid	1.000	Valid	1.000	Valid

Sumber: Data Hasil Pengolahan PLS 3.0, 2023

Berdasarkan table 3. Diatas dapat kita lihat nilai *convergent validity* indikator konstruk pada keseluruhan variabelnya memenuhi nilai *loading factor*, dimana *loading factor* keseluruhan variabelnya berada diatas > 0,70. Jika dilihat *discriminante validity* dapat dilihat, seluruh konstruk pada masing-masing variable memiliki nilai *average variance extracted* lebih besar dari > 0,50. Maka dapat disimpulkan seluruh konstruk layak untuk dilanjutkan dalam analisis selanjutnya karena sudah memenuhi syarat dalam uji *disciminant validity*. Sedangkan jika kita lihat nilai *composite reliability* pada keseluruhan variabel nilai *reliability construct* juga lebih besar > 0,70. Maka dapat disimpulkan keberadaan variabel memenuhi syarat untuk digunakan dalam analisis selanjutnya.

**Evaluasi Inner Model.**

Evaluasi ini dapat diketahui berdasarkan tingkat *variance* terhadap perubahan *variable independent Underwriter* dan *Earnings management* dalam memprediksi *initial return*. Hasil analisis *R-Square* dapat dikemukakan pada tabel di bawah ini:

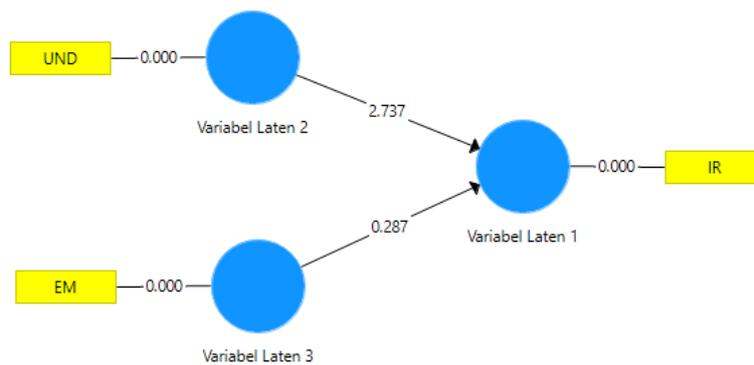
Tabel 4. Composite R-Square  
R Square

PBV (Y)	0.130
---------	-------

Sumber: Data Hasil Pengolahan PLS 3.0, 2023

Berdasarkan hasil statistic pada tabel 4 diatas, dapat dilihat nilai *R-Square* pada *variable initial return* sebesar 0,130. Maka dapat dijelaskan bahwa variabel *Underwriter* dan *Earnings management* mampu menjelaskan variabel *initial return* sebesar 0,130. Jika dikaitkan dengan (Ghozali & Latan, 2015) dimana kriteria R-Square jika Rule of Thumb sebesar 0,67 maka model penelitian dalam kategori kuat, 0,33 model penelitian dalam kategori moderat, 0,19 model penelitian dalam kategori lemah. Maka temuan penelitian ini dalam kategori lemah, karena nilai *R-Square* yang dimiliki sebesar 0,13.

Evaluasi inner model dapat juga dikemukakan melalui path diagram dengan *bootstrapping*. Maka diperoleh gambar sebagai berikut:



**Gambar 1. Output Bootstrapping**

**Pengujian Hipotesis Hasil Penelitian.**

Berdasarkan hasil bootstrapping data pada Gambar 1 diatas dengan SEM-PLS dalam uji hipotesis, maka dapat kitalihat sebagai berikut:

**Tabel 5, Hasil Output Bootstrapping**

	Sampel Asli (O)	T Statistik (  O/STDEV  )	P Values
Underwriter -> Initial return	-0.247	2.737	0.006
Earnings Management -> Inital return	-0.017	0.287	0.774

Sumber: Data Hasil Pengolahan PLS 3.0, 2023

Berdasarkan Tabel 5. pada kolom *P-Values*. Berdasarkan hasil Bootstrapping untuk pengujian hipotesis pertama menggunakan *SmartPLS* dapat diketahui bahwa nilai *P-Value* sebesar  $0,000 < 0,05$  dengan nilai sampel asli sebesar -0,247 yang berarti bahwa *underwriter* secara langsung berpengaruh negative signifikan terhadap *initial return* Pada Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offerings* (IPOs) di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. Untuk hipotesis kedua, hasil bootstrapping dengan menggunakan *SmartPLS* dapat diketahui bahwa nilai *P-Value* sebesar  $0,774 > 0,05$  dengan nilai sampel asli sebesar -0,017 yang berarti *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return* Pada Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offerings* (IPOs) di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022

**Pengaruh Underwriter terhadap Initial return.**

*Underwriter* memiliki pengaruh negative signifikan terhadap *initial return* Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offerings* (IPOs) di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. Hal ini menandakan tingginya persentase reputasi *underwriter* maka semakin rendah *initial return* perusahaan. *Underpricing*

banyak terjadi pada periode tahun 2018-2020, dimana *underwriter* yang tidak bereputasi tinggi mendominasi perusahaan-perusahaan tersebut. Sedangkan pada awal tahun 2021-2022 *overpricing* mulai meningkat pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offerings* (IPOs) terlebih lagi diikuti dengan adanya pertumbuhan jumlah *underwriter* yang bereputasi tinggi mulai banyak didapat pada periode tersebut. Hubungan timbal balik antara reputasi *underwriter* dengan *initial return* ini bisa saja terjadi dikarenakan semakin meningkatnya *overpricing* dengan diiringi pertumbuhan *underwriter* yang bereputasi tinggi. Penelitian ini sejalan dengan (Arman, 2012; Jeanne & Eforis, 2016; Sharma & Seraphim, 2010) menjelaskan adanya hubungan terbalik atau berlawanan antara prestise *underwriter* dengan *initial return*.

### **Pengaruh *Earnings Management* terhadap *Initial return*.**

*Earnings management* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *initial return* perusahaan yang melakukan *Initial Public Offerings* (IPOs) di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. Hal ini memungkinkan bahwa *earnings management* yang dilakukan oleh manajer menawarkan harga penawaran yang lebih tinggi untuk perusahaan mereka dan tidak menyebabkan variasi *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO. Penelitian ini sejalan dengan (Karami et al., 2014) menemukan praktek *earnings management* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *initial return*. Berbeda dengan (Sitompul et al., 2017) yang menemukan manajemen laba memiliki pengaruh terhadap *underpricing* dengan pengukuran *initial return*.

### **KESIMPULAN**

*Underwriter* memiliki pengaruh negative terhadap *initial return*, hal ini memungkinkan adanya peningkatan *overpricing* diawal tahun 2021 pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offerings* (IPOs) yang diiringi dengan pertumbuhan jumlah *underwriter* yang bereputasi tinggi mulai banyak didapat pada periode tersebut. Terjadinya *overpricing* dapat terjadi ketika *underwriter* cenderung optimis dalam menilai perusahaan ataupun saham yang akan ditawarkan. Sedangkan *Earnings management* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *initial return*. Hal ini memungkinkan manajer menawarkan harga penawaran yang lebih tinggi untuk perusahaan mereka dan tidak menyebabkan variasi *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO. Penelitian ini tidak menggambarkan investor mampu mendeteksi perusahaan yang melakukan manajemen laba yang agresif. Peneliti mengusulkan agar penelitian selanjutnya meneliti periode waktu *underpricing* yang lain, menggunakan proksi yang berbeda terkait pengukuran *earnings management* atau menambah variable lain untuk menambah keberagaman hasil penelitian.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Al-Thuneibat, A. A., Al Issa, R. T. I., & Ata Baker, R. A. (2011). Do audit tenure and firm size contribute to audit quality?: Empirical evidence from Jordan. *Managerial Auditing Journal*, 26(4), 317–334. <https://doi.org/10.1108/02686901111124648>
- Anagnostopoulou, S. C., Gounopoulos, D., Malikov, K., & Pham, H. (2021). Earnings Management by Classification Shifting and IPO Survival. *Journal of Corporate Finance*, 66, 1–58. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101796>
- Arman, A. (2012). Pengaruh Umur dan Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, dan Return on Equity Terhadap Tingkat Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia. *Proceeding for Call Paper PEKAN ILMIAH DOSEN FEB – UKSW, Desember*, 107–120.
- Boulton, T. J., & Campbell, T. C. (2016). Managerial confidence and initial public offerings. *Journal of Corporate Finance Journal*, 37, 375–392. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.01.015>
- Carter, R., & Manaster, S. (1990). Initial Public Offerings and Underwriter Reputation. *The Journal Of Finance*, XLV(4), 1045–1067.
- Dai, Y., Kong, D., & Wang, L. (2013). Information asymmetry, mutual funds and earnings management: Evidence from China. *China Journal of Accounting Research*, 6(3), 187–209. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2013.03.001>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225.
- DuCharme, L. L., Malatesta, P., & Sefcik, S. E. (2015). Earnings Management : IPO Valuation and Subsequent Performance. *Journal of Accounting Auditing & Finance*, 16(4), 369–396. <https://doi.org/10.1177/0148558X0101600409>
- Fodio, M. I., Ibikunle, J., & Oba, V. C. (2013). Corporate Governance Mechanisms and Reported Earnings Quality in Listed Nigerian Insurance Firms. *International Journal of Finance and Accounting*, 2(5), 279–286. <https://doi.org/10.5923/j.ijfa.20130205.01>

- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial Least Square konsep teknik dan aplikasi menggunakan program SmartPLS 3.0* (2nd ed.). Universitas Diponegoro.
- Jeanne, M., & Eforis, C. (2016). Pengaruh Reputasi Underwriter, Umur Perusahaan, dan Persentase Penawaran Saham kepada Publik terhadap Underpricing (Studi pada Perusahaan yang Go Public pada Tahun 2010 – 2014 dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 8(1), 53–74.
- Karami, G., Kordlar, A. E., Amini, Y., & Hajipour, S. (2014). Earnings Management and Underpricing of Initial Public Offerings ( IPO ), Evidence from Iran. *International Business Research*, 7(7), 156–163. <https://doi.org/10.5539/ibr.v7n7p156>
- Knopf, J. D., & Teall, J. L. (1999). The IPO Effect and Measurement Of Risk. *Journal of Financial and Strategic Decisions*, 12(2), 51–58.
- Miko, N. U., & Kamardin, H. (2014). Detecting Earnings Management : Comparative Analysis of Models in Nigeria. *Journal of Accounting Frontier*, 16.
- Okougbo, P. O., & Okike, E. (2015). Corporate Governance and Earnings Management : Empirical Evidence From Nigeria. *Corporate Ownership & Control*, 12(4), 312–326.
- Orazalin, N., & Rassul, A. (2019). Earnings management , audit quality , and cost of debt : evidence from a Central Asian economy. *Managerial Auditing Journal*, 34(6), 696–721. <https://doi.org/10.1108/MAJ-12-2017-1730>
- Scott, W. R. (2009). *Financial Accounting Theory* (Fourth Edi). USA Prentice Hall, Inc.
- Sharma, S. K., & Seraphim, A. (2010). The Relationship between IPO Underpricing Phenomenon & the Underwriter ' s Reputation. *The Romanian Economic Journal*, 38, 181–209.
- Sitompul, A. Y. S. N., Purwohedi, U., & Warokka, A. (2017). Manajemen Laba : Bagaimana Dmpaknya Terhadap IPO Underpricing? *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(2), 228–237.
- Sun, L., & Farooque, O. Al. (2018). An exploratory analysis of earnings management practices in Australia and New Zealand. *International Journal of Accounting & Information Management*, 26(1), 81–114. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-09-2016-0087>
- Widyawati, G., Juanda, B., & Andati, T. (2019). The Factors Of Initial Return Related To IPO Companies On The Indonesia Stock Exchange. *Journal of Consumer Sciences*, 04(02), 119–135.