



---

## **Systematic Literature Review: Pengaruh Reputasi Underwriter terhadap Underpricing Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024**

<b><u>INFO PENULIS</u></b>	<b><u>INFO ARTIKEL</u></b>
Idzul Fikri UIN Sulthan Maulana Hasanuddin Banten 232641106.idzul@uinbanten.ac.id	ISSN: 2808-1307 Vol. 5, No. 2, Agustus 2025 <a href="https://jurnal.ardenjaya.com/index.php/ajsh">https://jurnal.ardenjaya.com/index.php/ajsh</a>
M. Sulaeman Jajuli UIN Sulthan Maulana Hasanuddin Banten sulaeman.jajuli@uinbantem.ac.id	

© 2025 Arden Jaya Publisher All rights reserved

### ***Saran Penulisan Referensi:***

Fikri, I. (2025). Systematic Literature Review: Pengaruh Reputasi Underwriter terhadap Underpricing Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024. *Arus Jurnal Sosial dan Humaniora*, 5 (2), 2534-2546.

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh reputasi underwriter terhadap kinerja saham syariah, dengan fokus utama pada fenomena underpricing serta mengatasi asimetri informasi antara emiten dan investor. Dengan memilih underwriter bereputasi tinggi, emiten dapat meningkatkan transparansi dan kredibilitas dalam proses Initial Public Offering (IPO). Studi ini juga memberikan wawasan bagi investor dalam menilai potensi serta risiko investasi saham perdana. Metode yang digunakan adalah Systematic Literature Review (SLR), dengan menganalisis 14 jurnal relevan yang diterbitkan antara tahun 2020 hingga 2024. Data diperoleh dari Google Scholar menggunakan kata kunci "pengaruh reputasi underwriter saham IPO". Hasil studi menunjukkan bahwa pendekatan kuantitatif adalah yang paling dominan karena mampu memberikan analisis yang objektif dan sistematis. Tinjauan ini juga menemukan ketidakkonsistenan hasil dari penelitian sebelumnya terkait pengaruh signifikan reputasi underwriter terhadap underpricing saham syariah. Selain itu, investor memerlukan informasi yang lebih efektif untuk menilai perusahaan IPO dan meminimalkan risiko investasi akibat asimetri informasi. Kesimpulan utama menunjukkan bahwa perusahaan dengan underwriter bereputasi tinggi cenderung memiliki tingkat underpricing yang lebih rendah, mencerminkan stabilitas harga saham pasca IPO.

**Kata Kunci:** Reputasi Underwriter, Underpricing, Saham Syariah, Initial Public Offering (IPO), Systematic Literature Review (SLR)

### Abstract

This study aims to analyze the influence of underwriter reputation on the underpricing phenomenon of Sharia-compliant IPO stocks, addressing the issue of information asymmetry between issuers and investors. By selecting highly reputable underwriters, issuers can enhance transparency and credibility during the Initial Public Offering (IPO) process. This study also offers useful insights for investors in evaluating the potential and risks of IPO investments. The research applies a Systematic Literature Review (SLR) method, analyzing 14 relevant journal articles published from 2020 to 2024. The data were sourced from Google Scholar using the keyword "underwriter reputation effect on IPO stock performance." The findings reveal that the quantitative approach is the most widely used due to its systematic, accurate, and objective analysis. The review highlights inconsistencies in prior studies regarding the significant impact of underwriter reputation on the underpricing of Sharia-compliant stocks. Moreover, investors require more effective information to evaluate IPO companies and reduce investment risk caused by information asymmetry. Overall, the study concludes that companies backed by reputable underwriters tend to experience lower levels of underpricing, indicating more stable stock performance post-IPO.

**Keywords:** Underwriter Reputation, Underpricing, Initial Public Offering (IPO), Sharia Stock, Systematic Literature Review (SLR)

### A. Pendahuluan

Stabilitas ekonomi nasional telah mendorong pertumbuhan pesat pasar modal Indonesia. Sejak diaktifikannya kembali, Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat perkembangan signifikan (Pratama et al., 2020), tercermin dari kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) hingga Rp7.079,9 pada akhir 2024. Jumlah emiten meningkat menjadi 957 perusahaan, dengan kapitalisasi pasar mencapai Rp12.191 triliun dan rata-rata nilai transaksi harian sebesar Rp12,9 triliun (IDX, 2024). Peningkatan jumlah investor juga dipengaruhi oleh edukasi dan sosialisasi pasar modal yang masif, dengan lebih dari 57 juta peserta dalam 33.955 kegiatan yang dilaksanakan hingga Desember 2024, sebagian besar dilakukan secara daring.

Pasar modal berperan penting sebagai sumber pembiayaan perusahaan, khususnya melalui IPO, yang menjadi upaya penting perusahaan untuk menjadi terbuka (public). IPO membuka akses pendanaan jangka panjang, namun juga menuntut keterbukaan informasi dan penilaian publik (Ardhiani Fadila, 2020). Penelitian Brau & Fawcett (2006) menunjukkan bahwa reputasi underwriter berperan dalam mengelola risiko IPO, mengatur harga saham, dan membangun kepercayaan investor (Brau & Fawcett, 2006). Asimetri informasi dapat muncul antara emiten yang akan melakukan go public dengan pihak penjamin emisi (underwriter), maupun di antara sesama investor (Apriliani & Bustamam, 2022). Penawaran umum (go public) merupakan proses di mana emiten menjual saham kepada masyarakat luas melalui mekanisme yang telah diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal. Proses ini dilakukan sebagai upaya perusahaan untuk menghimpun dana dari publik (Bima Pangestu, 2021). Dalam praktik penetapan harga saham perdana (IPO), hampir di seluruh pasar modal global, harga IPO cenderung ditetapkan di bawah nilai wajarnya atau lebih rendah dari harga pasar untuk menarik minat investor (Lala Amalia, 2021).

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menetapkan peraturan dan persyaratan yang ketat bagi perusahaan yang ingin go public. Oleh karena itu, calon emiten harus memiliki tujuan yang jelas serta memahami konsekuensi dari keputusan tersebut. Perusahaan juga diwajibkan untuk memenuhi seluruh ketentuan dan prosedur yang berlaku agar dapat mencatatkan sahamnya di pasar modal. Setelah terdaftar, proses dilanjutkan dengan perdagangan saham dan obligasi mulai dari pasar perdana hingga pasar sekunder (Azura Pratiwi, 2025).

Namun, proses IPO tidak terlepas dari tantangan, salah satunya adalah fenomena underpricing, yaitu ketika harga saham pada saat penawaran perdana di pasar primer lebih rendah dibandingkan harga di pasar sekunder. Salah satu faktor yang diyakini memengaruhi tingkat underpricing adalah reputasi underwriter. Underwriter bereputasi tinggi dinilai mampu memberikan estimasi harga yang lebih akurat serta menurunkan ketidakpastian informasi yang dihadapi investor.

Studi Yuliarni (2016) menunjukkan kinerja perusahaan cenderung menurun setelah IPO, menegaskan pentingnya peran underwriter dalam menjamin kredibilitas emiten (Yuliarni et al., 2016). Dalam konteks Initial Public Offering (IPO), reputasi underwriter memegang peranan krusial karena underwriter memiliki pemahaman yang lebih mendalam serta akses informasi yang luas mengenai dinamika pasar modal (Jadoon & Ali, 2020). Reputasi yang kuat juga memberi dampak positif di aftermarket dan memperkuat posisi underwriter di pasar IPO global (Putri Amelia, 2020). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa reputasi underwriter memiliki dampak negatif dan substansial terhadap tingkat underpricing saham. Underpricing saham berkurang secara proporsional dengan reputasi penjamin emisi, sebagaimana dapat dinyatakan secara sederhana (Rizal et al., 2021).

Reputasi yang dimiliki oleh underwriter dapat berfungsi sebagai indikator kualitas dalam proses penjaminan saham saat penawaran umum. Underwriter yang bereputasi tinggi dipandang mampu mengurangi tingkat ketidakpastian yang dihadapi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Hidayah & Sunarsih, 2022). Efek tidak akan diminati oleh investor apabila harga jualnya terlalu tinggi saat penawaran perdana. Sebaliknya, jika harga ditetapkan terlalu rendah, perusahaan berisiko kehilangan potensi keuntungan. Oleh karena itu, underwriter memiliki peran strategis dalam menetapkan harga saham yang tepat pada pasar perdana (Nina Meisya P, Hendra Harmain, 2023). Oleh karena itu, perusahaan yang ingin berhasil memanfaatkan proses IPO demi untuk menghimpun dana secara optimal dari masyarakat perlu bersikap selektif dan tepat dalam memilih underwriter yang akan mendampingi proses penawaran saham perdana (Rumanto, 2022). Underwriter yang memiliki reputasi tinggi dan pengalaman yang memadai cenderung mampu memberikan estimasi yang akurat dalam menetapkan harga saham perdana, sehingga penetapan harga tersebut lebih mendekati ekspektasi pasar (Elan Kurniawan, 2022).

Meskipun penetapan harga saham perdana dilakukan melalui kesepakatan antara emiten dan underwriter, keduanya memiliki kepentingan yang berbeda. Emiten umumnya menginginkan harga setinggi mungkin untuk memaksimalkan dana yang dihimpun dari investor. Sebaliknya, underwriter lebih memilih harga yang lebih rendah guna mengurangi risiko atas saham yang tidak terserap pasar dan berpotensi tidak terjual (Djaelani et al., 2022).

Sementara itu, underwriter berupaya mengurangi risiko yang menjadi tanggung jawabnya. Dalam skema penjaminan dengan komitmen penuh, underwriter cenderung menetapkan harga awal saham lebih rendah dari kebutuhan emiten agar dapat meminimalkan risiko atas saham yang tidak terserap pasar dan tetap menjadi tanggung jawab mereka (Chrisnanda & Raharja, 2023).

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, Underwriter bertugas melaksanakan dan menegosiasikan persyaratan dengan penerbit tentang penawaran umum, apakah mereka wajib membeli kembali saham yang tidak terjual atau tidak. Jika perusahaan asuransi masuk dalam daftar sepuluh Underwriter teratas, itu menunjukkan reputasinya. Penetapan harga yang terlalu rendah lebih kecil kemungkinannya terjadi jika Underwriter memiliki reputasi yang baik karena risiko dan ketidakpastian yang diasumsikan lebih sedikit. (Revaldy & Sudarmadji H.S, 2023).

Penelitian ini menggunakan pendekatan Systematic Literature Review (SLR) untuk meninjau dan mensintesis hasil-hasil penelitian sebelumnya yang membahas pengaruh reputasi underwriter terhadap underpricing saham syariah. Fokus penelitian adalah untuk menjawab apakah reputasi underwriter memiliki pengaruh signifikan terhadap stabilitas harga saham syariah pasca IPO, serta bagaimana hasil penelitian sebelumnya menangani isu ini.

### **Teori Signaling**

Bagaimana manajemen secara efektif mengomunikasikan informasi yang tepat waktu dan akurat mengenai kinerja perusahaan kepada mereka di luar organisasi dijelaskan oleh teori sinyal. Teori ini berperan dalam menjelaskan berbagai aspek yang menyebabkan munculnya fenomena underpricing pada perusahaan yang menjalani proses penawaran umum perdana (IPO), dengan landasan utama berasal dari teori asimetri informasi (Lukman & Kunawangsih, 2023).

### **Reputasi Underwriter**

Underwriter atau penjamin emisi efek adalah pihak yang ditunjuk dalam perjanjian yang tugasnya adalah memfasilitasi penggunaan pasar modal oleh penerbit untuk meluncurkan IPO. Ketentuan penting dari perjanjian penjaminan emisi efek meliputi hal-hal berikut: jenis jaminan (komitmen penuh atau upaya terbaik), layanan penjaminan emisi yang akan diberikan, jadwal penerbitan, pembagian biaya dan tanggung jawab yang melibatkan Penjamin Emisi Efek, PEE, dan agen penjual; dan perjanjian yang akan didasarkan pada Pedoman Akuntansi Perusahaan

Efek. Selain itu, perjanjian juga mencantumkan ketentuan mengenai penanggung biaya yang menjadi tanggung jawab calon emiten (Oktavia, 2019).

### **Intial Public Offering (IPO)**

Initial Public Offering (IPO) merupakan proses penjualan saham secara langsung oleh perusahaan (emiten) kepada publik atau investor, yang dilaksanakan berdasarkan prosedur hukum yang berlaku. IPO menandai transformasi perusahaan dari status tertutup menjadi perusahaan terbuka. Menjadi perusahaan terbuka membawa berbagai keuntungan, antara lain kemudahan memperoleh pembiayaan jangka panjang, peningkatan nilai bagi pemegang saham, peningkatan citra perusahaan, keberlanjutan operasional bisnis, serta potensi keringanan pajak (Suryantari & Gerianta, 2018). Melalui IPO, perusahaan dapat menghimpun dana untuk mendukung aktivitas operasional guna meningkatkan kinerja. Di sisi lain, penerbitan saham ini juga memberikan peluang bagi investor untuk memperoleh keuntungan (Risa Faturahma, 2023).

### **Underpricing**

Underpricing merupakan kondisi di mana harga saham saat penawaran umum perdana (IPO) berada di bawah harga pasar sekunder ketika saham mulai diperdagangkan (Sunariyah, 2011). Penetapan harga saham pada saat IPO dilakukan melalui kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (underwriter). Fenomena underpricing sering kali muncul dalam proses IPO, karena harga saham yang ditawarkan kepada publik cenderung lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terbentuk di pasar sekunder (Khairina et al., 2023).

### **Pasar Modal Syariah**

Dalam konteks Pasar Modal Syariah, sejumlah kegiatan terkait dilakukan dengan mematuhi prinsip-prinsip syariah. Kegiatan ini meliputi penawaran umum, transaksi efek, penerbitan efek oleh perusahaan publik, dan profesi serta lembaga terkait lainnya. Penawaran umum didefinisikan sebagai penjualan efek oleh perusahaan penerbit kepada masyarakat umum sesuai dengan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, dan pelaksanaannya tunduk pada semua peraturan perundang-undangan yang relevan. Instrumen efek meliputi berbagai jenis efek seperti efek utang, efek komersial, surat utang, saham, obligasi, unit penyertaan dalam kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka untuk efek, dan derivatif dari efek tersebut. Ketentuan dalam Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 juga memberikan dasar bagi pasar modal syariah Indonesia. (Bagas Heradhyaska, 2021).

## **B. Metodologi**

Penelitian ini menggunakan pendekatan Systematic Literature Review (SLR), yang bertujuan untuk mengidentifikasi, menilai, dan mensintesis hasil penelitian sebelumnya secara sistematis untuk menjawab pertanyaan penelitian yang telah ditentukan. Metode SLR yang digunakan mengikuti tahapan dari Kitchenham dan Charters (2007) yang mencakup: identifikasi studi relevan, seleksi studi berdasarkan kriteria inklusi dan eksklusi, penilaian kualitas studi, serta sintesis data (Romi Satria Wahono, 2016).

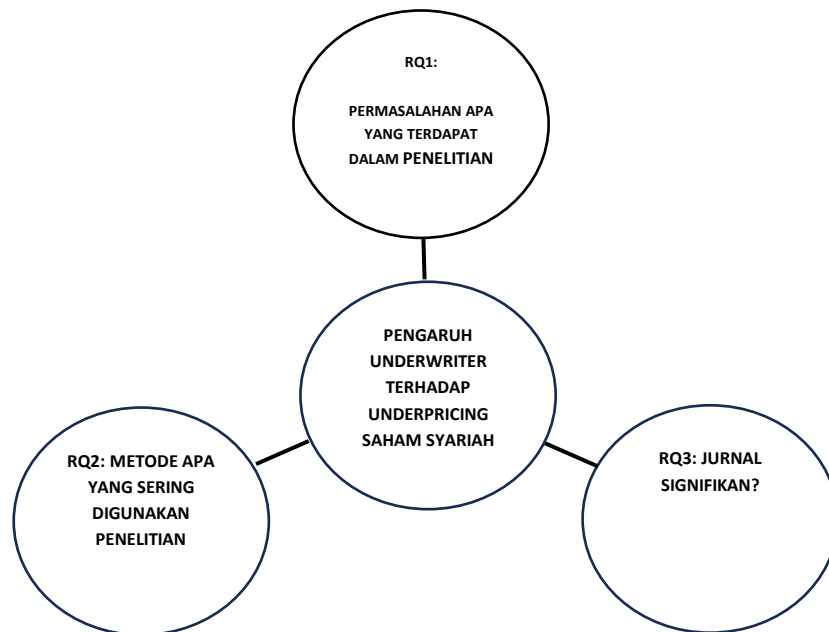
Data dikumpulkan dari database Google Scholar pada 18 Maret 2025, menggunakan kata kunci "pengaruh underwriter dan IPO". Hasil awal pencarian menghasilkan 2.390 artikel. Setelah dilakukan penyaringan terhadap artikel yang tidak memiliki sitasi valid dan yang tidak sesuai fokus topik, diperoleh 59 artikel yang relevan. Dari jumlah tersebut, 14 artikel dipilih sebagai studi utama berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Artikel diterbitkan antara tahun 2020–2024.
2. Fokus pembahasan terkait pengaruh reputasi underwriter terhadap underpricing saham syariah.
3. Menggunakan pendekatan kuantitatif.
4. Merupakan artikel ilmiah (bukan skripsi atau makalah tugas akhir).

Penilaian kualitas artikel dilakukan dengan Quality Assessment (QA), yang mencakup tiga indikator:

1. QA1: Kejelasan dan relevansi topik dengan penelitian.
2. QA2: Kesesuaian desain dan metode penelitian.
3. QA3: Konsistensi antara data, analisis, dan kesimpulan.

Setiap artikel yang lolos ketiga indikator QA dinyatakan layak dan dianalisis lebih lanjut. Hasil kajian kemudian diklasifikasikan berdasarkan metode, variabel, dan temuan utama untuk mengidentifikasi pola, kesenjangan, dan kontribusi literatur terhadap topik penelitian ini.

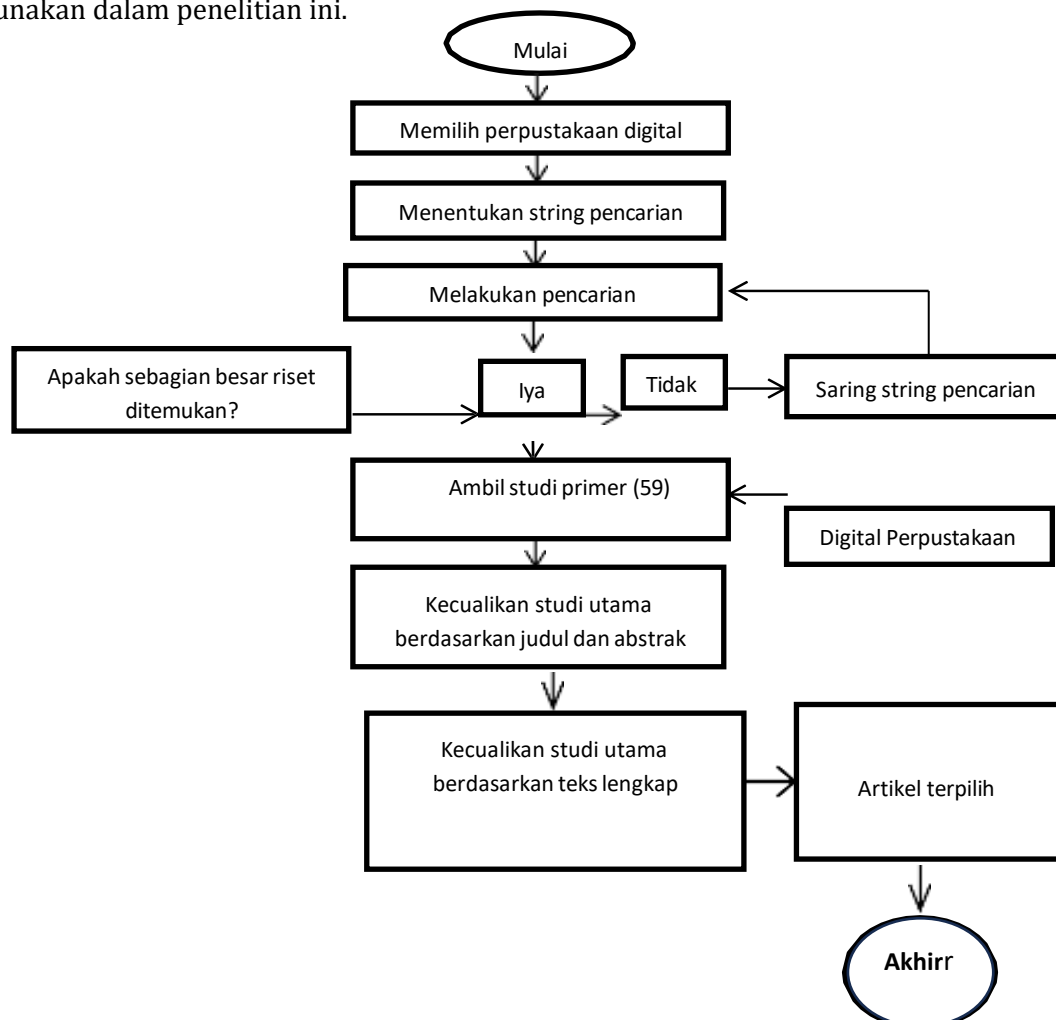


**Gambar 1. 1 Tabel Quality Assesment**  
 Sumber : Data diolah 2025

## C. Hasil dan Pembahasan

### 1. Data Penelitian

Pencarian literatur menggunakan *Google Scholar* dilakukan pada 18 Maret 2025 dengan kata kunci "pengaruh underwriter dan IPO". Hasil pencarian awal menunjukkan 2.390 artikel, namun 1.970 di antaranya belum diverifikasi sitasinya. Untuk mempersempit hasil pencarian, dilakukan penyaringan berdasarkan rentang tahun 2020-2025, menghasilkan 977 artikel yang lebih relevan. Selanjutnya, proses *title screening* dilakukan untuk menyeleksi judul-judul yang sesuai dengan fokus penelitian, sehingga diperoleh 59 artikel utama yang akan dianalisis lebih lanjut. Proses seleksi ini bertujuan memastikan hanya studi yang berkualitas dan relevan yang digunakan dalam penelitian ini.



## Gambar 2 Pencarian Studi Utama

Sumber : Data diolah 2025

Setelah memperoleh 59 artikel, proses seleksi manual dilakukan guna menyempurnakan hasil pencarian dan memilih studi utama yang relevan. Rincian seleksi tersebut disajikan sebagai berikut:

**Table 1 Penyaringan Pencarian Google Scholar**

No	Penyaringan Pencarian	Jumlah Artikel
1	First Searching	2.390
2	Unchekek Citation	1.970
3	Custom Range: 2020-2024	977
4	Title Screening	59

Sumber : Data diolah 2025

**Table 2 Penyaringan Pencarian**

No	Penyaringan Pencarian	Jumlah Artikel
1	Tidak Valid (bukan Paper jurnal)	30
2	Judul dan abstrak tidak sesuai	12
3	Judul dan abstrak sesuai tetapi diisi tidak dibahas	3
4	Artikel terpilih	14
<b>Jumlah</b>		59

Sumber : Data diolah 2025

Bagan tersebut menunjukkan bahwa dari total jumlah publikasi, 59 dianggap tidak sah karena bukan merupakan artikel jurnal melainkan skripsi. Selain itu, 12 makalah memiliki nama dan abstrak yang tidak relevan. Selain itu, 3 artikel gagal membahas isu tersebut secara lengkap, meskipun memiliki judul dan abstrak yang relevan. Dengan demikian, hanya 14 artikel yang memenuhi kriteria dan dipilih untuk dianalisis lebih lanjut. Informasi dari artikel-artikel terpilih tersebut selanjutnya akan diklasifikasikan berdasarkan jenis jurnalnya.

*Quality Assessment* digunakan untuk mengevaluasi keakuratan dan kredibilitas metode penelitian serta sejauh mana studi tersebut relevan dengan topik. Tujuan dari penilaian ini adalah untuk memperkuat validitas kesimpulan yang dihasilkan oleh peneliti. Berikut adalah hasil penilaian *quality assessment* yang disajikan dalam bentuk tabel:

**Tabel 3 Hasil Quality Assesment**

penulis	Tahun	QA1	QA2	QA3	Hasil
Iva Rinda Sari, Afi Rachmat Slamet, Fahrurrozi Rahman	2020	YA	YA	YA	Diterima
Buyung Andari & Saryadi	2020	YA	YA	YA	Diterima
Alfina Damayanti	2020	YA	YA	YA	Diterima
An dhika Puspita, Luhgiatno, Panca Wahyuningsih	2020	YA	YA	YA	Diterima
Yunifa Sri Lestari & Adiati Trihastuti	2020	YA	YA	YA	Diterima
Putri Amelia, Fajri Adrianto	2020	YA	YA	YA	Diterima
Risa Faturahma, KhadijahNurani	2023	YA	YA	YA	Diterima
Dini Khairina, Muhammad Arfan, Indayani	2023	YA	YA	YA	Diterima
Nilam Larasati, Miladiah Kusumaningarti, Agus Athori	2023	YA	YA	YA	Diterima
Rachmi Amelia, Hasbi Assidiki Mauluddi, Radia Purbayati	2023	YA	YA	YA	Diterima
Sarkia Adelia Lukman, Tri Kunawangsih P	2023	YA	YA	YA	Diterima
Nina Meisya. P, Hendra Harmain, Rini Ria Armayani	2023	YA	YA	YA	Diterima
Saefudin	2024	YA	YA	YA	Diterima
Angelina Marcella & Wawan Andang Saputra	2024	YA	YA	YA	Diterima

Sumber : Data diolah 2025

## 2. Hasil Analisis Data

**Tabel 4 Judul, Metode dan Masalah**

No	penulis	Judul Artikel	Metode	Masalah
1	Saefudin	“Pengaruh Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter, Dan Investor Institusi Terhadap Underpricing: Strudi Kasus Pada Perusahaan Yang Ipo Di Bei 2016-2020.”	Kuantitatif	Permasalahan sering muncul pada masa bookbuilding, di mana terjadi asimetri informasi antara investor yang informed dan uninformed. Berdasarkan pandangan Rock (1986) investor informed biasanya berasal dari kelompok institusional yang menjadi fokus utama underwriter dalam pendistribusian saham, sedangkan investor uninformed cenderung berasal dari individu yang kurang terampil dalam melakukan penilaian. Ritter (2011) menjelaskan bahwa investor individu sering kali dipengaruhi oleh sentimen pasar yang tidak berkaitan dengan nilai fundamental perusahaan, sehingga rentan menjadi korban produk investasi yang tidak etis.
2	Risa Faturahma, KhadijahNurani	“Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia.”	Kuantitatif	Melalui IPO seharusnya perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang semakin membaik sesudah IPO, Karena dengan tambahan modal, perusahaan bisa meningkatkan modal kerjanya, yang pada akhirnya membantu memperbaiki struktur pemodalannya sehingga kinerja perusahaan menjadi lebih optimal. Namun, ada pula fenomena di mana kinerja keuangan perusahaan justru menurun setelah menjalani proses IPO.
3	Dini Khairina, Muhammad Arfan, Indayani	“Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Dan Retensi Kepemilikan Terhadap Underpricing Pada Ipo Di Bursa Efek Indonesia.”	kuantitatif	“Fenomena underpricing menjadi perhatian menarik untuk diteliti karena hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan ketidakkonsistenan, khususnya terkait faktor-faktor informasi keuangan. Dalam studi ini, penulis memilih tiga variabel utama, yaitu reputasi underwriter yang berperan dalam menarik dana dari masyarakat, reputasi auditor yang menilai kelayakan perusahaan untuk memperoleh pendanaan, serta retensi kepemilikan yang memberikan sinyal positif terhadap prospek perusahaan ke depan. Meski isu underpricing sudah banyak dibahas, topik ini tetap relevan dan layak untuk dikaji lebih mendalam. Berdasarkan hal tersebut, penulis terdorong untuk melakukan penelitian dengan judul berikut ini. “Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, dan Retensi Kepemilikan terhadap Underpricing

				pada Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia”.
4	Iva Rinda Sari, Afi Rachmat Slamet, Fahrurrozi Rahman	“Pengaruh Umur Perusahaan, Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter Dan Persentase Penawaran Saham Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019.”	kuantitatif	“Berdasarkan celah penelitian dari studi sebelumnya serta permasalahan yang muncul terkait kondisi pasar modal mengalami penurunan selama pandemi COVID-19, maka penelitian ini dilakukan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah umur perusahaan, reputasi auditor, dan reputasi underwriter memiliki pengaruh, dan persentase penawaran saham terhadap fenomena underpricing.”
5	Buyung Andari & Saryadi	“Pengaruh Return On Asset (Roa), Debt To Equity Ratio (Der), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri Dan Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan Ipo Di Bursa Efek Indonesia Periode (2016-2018).”	Kuantitatif	“Dalam dua mekanisme penentuan harga yang terkait, sering kali ditemukan perbedaan nilai antara saham yang sama di pasar perdana dan pasar sekunder. Jika harga saham saat penawaran umum perdana (IPO) jauh lebih rendah dibandingkan harga di pasar sekunder pada hari pertama perdagangan, maka kondisi ini dikenal sebagai underpricing. Underpricing merupakan selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saat IPO di pasar perdana. Selisih ini juga biasa disebut initial return (IR) atau keuntungan awal yang didapat oleh para investor. Fenomena underpricing umumnya sering terjadi pada saat IPO berlangsung (Mamduh M dan Husnan). Underpricing memiliki dampak yang luas; bagi perusahaan, hal ini berarti kehilangan potensi dana yang optimal, sedangkan bagi investor, underpricing menjadi kesempatan untuk memperoleh keuntungan optimal pada hari pertama saham tersebut tercatat di bursa.”
6	Nilam Larasati, Miladiah Kusumaning arti, Agus Athori	“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, dan Persentase Penawaran Saham Terhadap Underpricing Saham Sebagai Pengambilan Keputusan Melakukan IPO di BEI.”	Kuantitatif	“Dalam pelaksanaan IPO, penjamin emisi atau underwriter memiliki tanggung jawab untuk menetapkan harga saham yang dianggap wajar, yang ditentukan melalui kesepakatan bersama antara underwriter dan perusahaan penerbit (emiten). Penentuan harga saham pada saat IPO adalah proses yang cukup rumit. Tidak jarang ditemukan perbedaan harga antara saham yang diperdagangkan di pasar perdana dengan yang ada di pasar sekunder. Misalnya, harga saham di pasar perdana terkadang lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder,

				<p>kondisi ini dikenal sebagai fenomena underpricing. Underpricing merupakan masalah penting yang kerap dialami perusahaan saat melakukan penawaran saham perdana, termasuk di Indonesia. Fenomena ini berdampak negatif bagi perusahaan karena mengakibatkan dana yang didapat dari proses IPO tidak mencapai potensi maksimalnya.”</p>
7	Rachmi Amelia, Hasbi Assidiki Mauluddi Radia Purbayati	“Pengaruh ROE, EPS, dan Reputasi Underwriter terhadap Tingkat Underpricing Stock pada Perusahaan IPO di ISSI.”	Kuantitatif	<p>Proses tahapan IPO yang panjang sehingga sering kali terjadi masalah, salah satunya yaitu pada penetapan harga saham. Perusahaan merasa sulit mencari informasi kondisi pasar untuk menilai dan menetapkan harga yang wajar, sehingga membutuhkan pihak lain, seperti underwriter. Underpricing mengakibatkan kerugian karena perusahaan tidak akan menerima jumlah dana maksimal yang telah ditentukan sebelumnya karena underwriter memutuskan untuk mengurangi risiko yang harus ditanggung, sehingga perusahaan akan dinilai oleh investor lebih rendah dari keadaan yang sebenarnya (Setyowati dan Suciningtyas, 2018). Namun investor diuntungkan dalam kondisi ini, karena mereka akan menerima initial return dari keuntungan awal saat mereka membeli saham (Susilawati et al., 2022). Tingkat underpricing ini selalu berubah, banyak hal berbeda yang dapat mempengaruhi naik atau turun. Prospektus yang akan dibagikan sebelum IPO dapat mengungkapkan kinerja perusahaan. Selain itu, underwriter memberikan pengaruh karena memiliki peran dalam pelaksanaan IPO yang membantu perusahaan selama proses IPO. ROE, EPS, dan Reputasi Underwriter merupakan unsur-unsur yang berpotensi mempengaruhi tingkat underpricing.</p>
8	Alfina Damayanti	“Analisa Pengaruh Faktor Return On Assets (Roa), Earning Per Share (Eps), Dan Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Saham Ipo Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018.”	Kuantitatif	<p>“Sejauh mana reputasi underwriter memengaruhi terjadinya fenomena underpricing pada saham IPO di Bursa Efek Indonesia pada rentang waktu 2016 hingga 2018?”</p>
9	Sarkia Adelia Lukman, Tri Kunawangsi	“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Reputasi Underwriter Dan Jenis Industri	Kuantitatif	<p>“Salah satu tantangan yang sering dihadapi dalam pelaksanaan IPO adalah fenomena underpricing, yaitu kondisi di mana harga saham saat</p>

	h P	Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Ipo Di Bei Pada Tahun 2020-2021.”		penawaran di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga di pasar sekunder (Handayani, 2008). Underpricing ini dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, terutama yang berkaitan dengan rasio keuangan perusahaan seperti current ratio, return on asset, dan debt to equity ratio. Current ratio sendiri berfungsi untuk mengukur likuiditas perusahaan; semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin sehat kondisi perusahaan, dan sebaliknya. Kondisi tersebut tentu saja berdampak pada keputusan investor dalam menanamkan modalnya.”
10	Andhika Puspita, Luhgiatno, Panca Wahyuningsih	“Pengaruh Debt to Equity Ratio, Persentase Saham ke Publik dan Reputasi Underwriter terhadap Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan IPO) di BEI Periode 2013-2018.”	Kuantitatif	“Penelitian ini mengambil objek berupa perusahaan yang melakukan IPO dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada rentang waktu 2013 hingga 2018. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi apakah kinerja perusahaan tersebut termasuk kategori outperform atau underperform, serta bagaimana dampaknya terhadap harga saham yang diperdagangkan di pasar sekunder. Variabel yang digunakan mencakup Debt to Equity Ratio (DER), persentase saham yang ditawarkan kepada publik, dan reputasi underwriter sebagai variabel bebas, sementara underpricing menjadi variabel terikat.”
11	Yunifa Sri Lestari & Adiati Trihastuti	“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, Return On Asset (Roa), Return On Equity (Roe) Dan Financial Leverage Terhadap Underpricing Saham Initial Public Offering (Ipo) Pada Pasar Perdana Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.”	Kuantitatif	“Fenomena underpricing membuat perusahaan gagal meraih dana secara optimal, sehingga hal ini mendorong penulis untuk melakukan penelitian guna mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi underpricing saham. Faktor-faktor yang akan diteliti antara lain ukuran perusahaan, reputasi underwriter, return on asset, return on equity dan financial leverage.”
12	Nina Meisyah P, Hendra Harmain, Rini Ria Armayani	“Pengaruh Umur Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan Dan Reputasi Underwriter Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Terhadap Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021.”	kuantitatif	“Setiap perusahaan tentu memiliki keinginan untuk melakukan ekspansi bisnis. Untuk mewujudkannya, perusahaan membutuhkan modal dalam jumlah besar. Kebutuhan modal ini tidak bisa hanya diandalkan dari dana internal perusahaan saja, melainkan harus diperoleh dari sumber eksternal, yaitu pasar modal. Pasar modal berperan sebagai tempat bagi emiten atau perusahaan yang memerlukan dana untuk mengembangkan bisnisnya (Abi,

				2016). Salah satu metode bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan di pasar modal adalah dengan melakukan pencatatan saham perdana atau Initial Public Offering (IPO) (Nasution, 2015). Beberapa faktor yang dipercaya memengaruhi fenomena underpricing saham, berdasarkan berbagai penelitian, antara lain adalah umur perusahaan, persentase saham yang ditawarkan kepada publik, serta reputasi underwriter."
13	Angelina Marcella & Wawan Andang Saputra	"Pengaruh Reputasi Underwriter, Kinerja Keuangan, Profitabilitas, dan Financial Leverage Terhadap Tingkat Underpricing pada Pelaksanaan Initial Public Offering (IPO)."	Kuantitatif	"Reputasi underwriter, kondisi keuangan perusahaan, tingkat profitabilitas, penggunaan leverage keuangan, serta berbagai faktor lain, semuanya berperan dalam memengaruhi fenomena underpricing. Dalam hal ini, reputasi underwriter menjadi sangat krusial saat pelaksanaan Initial Public Offering, karena underwriter memiliki pengetahuan mendalam serta akses yang luas terhadap informasi di pasar modal (Jadoon & Ali, 2020)."
14	Putri Amelia, Fajri Adrianto	"Pengaruh Reputasi Underwriter, Underpricing, Financial Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Initial Public Offering (IPO)."	Kuantitatif	"Reputasi yang kuat di pasar sekunder tidak hanya memberikan kesempatan bagi penjamin emisi (underwriter) untuk meraih keuntungan ekstra lewat pemanfaatan opsi penuh dalam penempatan saham, tetapi juga memperkuat posisi mereka dalam pasar IPO. Penurunan kinerja jangka panjang setelah IPO ini menjadi fenomena yang ditemukan di berbagai negara, baik di pasar modal negara maju maupun negara berkembang, termasuk Indonesia."

Sumber : Data diolah 2025

Dari 14 artikel yang terpilih, seluruhnya menggunakan pendekatan kuantitatif dengan fokus pada variabel reputasi underwriter dan underpricing. Sebagian besar penelitian menunjukkan bahwa underwriter dengan reputasi tinggi cenderung mampu mengurangi tingkat underpricing, karena mereka memiliki akses informasi yang lebih baik, pengalaman pasar, serta kredibilitas yang tinggi di mata investor.

Namun, terdapat perbedaan hasil dalam beberapa studi. Beberapa artikel menyimpulkan bahwa reputasi underwriter tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap underpricing, khususnya dalam konteks saham syariah. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh perbedaan indikator pengukuran reputasi, pendekatan analisis data, serta faktor lain seperti kondisi pasar saat IPO dilakukan (misalnya selama pandemi COVID-19).

Temuan penting lainnya adalah bahwa investor syariah memiliki sensitivitas tinggi terhadap transparansi dan kualitas informasi. Oleh karena itu, reputasi underwriter menjadi pertimbangan penting dalam proses pengambilan keputusan investasi, meskipun pengaruh langsung terhadap underpricing tidak selalu konsisten.

Selain reputasi underwriter, beberapa penelitian juga mengidentifikasi variabel tambahan yang berpengaruh, seperti ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan ke publik, serta rasio keuangan seperti ROA dan DER. Variabel-variabel ini turut membentuk dinamika harga saham di pasar perdana dan sekunder.

Secara umum, kajian ini memperlihatkan bahwa reputasi underwriter memainkan peran penting dalam proses IPO, baik dari perspektif emiten maupun investor. Namun, peran tersebut bersifat kompleks dan dipengaruhi oleh banyak faktor kontekstual.

#### D. Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa reputasi underwriter memiliki peran penting dalam memengaruhi tingkat underpricing pada saham syariah yang melakukan IPO. Meskipun sebagian besar studi mendukung hubungan negatif antara reputasi underwriter dan underpricing, terdapat ketidakkonsistenan hasil yang menunjukkan bahwa pengaruh tersebut dapat bervariasi tergantung pada konteks dan metode penelitian yang digunakan.

Temuan ini menunjukkan bahwa reputasi underwriter bukan satu-satunya faktor penentu underpricing, melainkan berinteraksi dengan variabel lain seperti ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, dan kondisi pasar saat IPO.

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah memperluas ruang lingkup kajian dengan memasukkan data dari platform lain selain Google Scholar dan mempertimbangkan metode campuran (mixed methods) untuk menangkap pemahaman yang lebih komprehensif terhadap dinamika pasar modal syariah. Peneliti juga disarankan untuk mengembangkan model empiris yang mempertimbangkan interaksi antara reputasi underwriter dengan faktor-faktor internal dan eksternal perusahaan.

Bagi praktisi pasar modal, temuan ini menekankan pentingnya selektivitas dalam memilih underwriter, terutama untuk emiten yang beroperasi dalam kerangka syariah. Investor juga disarankan untuk menjadikan reputasi underwriter sebagai salah satu indikator dalam pengambilan keputusan investasi, meskipun tetap mempertimbangkan aspek fundamental lainnya.

#### E. Referensi

- Apriliani, S. R., & Bustamam, B. (2022). Pengaruh Financial Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Underpricing Saham Syariah Saat Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 7(1), 118–130. <https://doi.org/10.24815/jimeka.v7i1.21062>
- Ardhiani Fadila, K. U. (2020). Ipo Underpricing di Bursa Efek Indonesia. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*. <https://ifa.or.id/wp-content/uploads/Fadila-Utami-IPO-Underpricing-di-BEI.pdf>
- Azura Pratiwi, R. L. (2025). Pengaruh Informasi Keuangan Dan Informasi Non Keuangan Terhadap Initial Return Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Embistek*, 4(1), 478–492.
- Bagas Heradhyaska, P. I. P. (2021). Rekonstruksi Hukum Pasar Modal Syariah dalam Memberi Jaminan Kepastian Hukum. *JHEI Jurnal Hukum Ekonomi Islam*, 5(1), 155–166. <https://doi.org/10.35316/istidlal.v1i2.105>
- Bima Pangestu. (2021). Tinjauan Hukum Islam Terhadap Terjadinya Fluktuasi Harga Saham dan Pengaruh Pada Perusahaan Perbankan. *Istidlal: Jurnal Ekonomi Dan Hukum Islam*, 5(2), 152–159. <https://doi.org/10.35316/istidlal.v5i2.311>
- Brau, J. C., & Fawcett, S. E. (2006). Initial public offerings: An analysis of theory and practice. *Journal of Finance*, 61(1), 399–436. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.00840.x>
- Chrisnanda, W. A., & Raharja, S. (2023). Pengaruh Reputasi Underwriter, Return On Equity, dan Umur Perusahaan Syariah Terhadap Underpricing (Studi Pada Perusahaan Yang Teregistrasi di BEI Tahun 2018-2021). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(3), 4329. <https://doi.org/10.29040/jiei.v9i3.11451>
- Djaelani, Y., Muliati, Z., Khairun, U., & Tadulako, U. (2022). Pengaruh Informasi Keuangan Dan Informasi Non Keuangan Terhadap Initial Return Di Bursa Efek Indonesia Penulis Korespondensi : zainudin@unkhair.ac.id. *Accounting Profession Journal (APA)*, 4(1), 28–48.
- Elan Kurniawan, P. N. (2022). Reputasi Underwriter, Presentase Saham Yang Di Tawarkan Dan Profitabilitas Terhadap Underpricing Pada Saat Initial Public Offering. *Akrual*, 4(1), 1–12.
- Hidayah, L., & Sunarsih, S. (2022). Tingkat underpricing saham syariah dan non syariah saat IPO dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *SERAMBI: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis Islam*, 4(1), 49–70. <https://doi.org/10.36407/serambi.v4i1.495>
- IDX. (2024). Sukses Tutup Tahun 2024, Pertumbuhan Positif Mendorong Kepercayaan Pasar

- Modal Indonesia. *Indonesia Stock Exchange*. <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2289>
- Jadon, D. K., & Ali, H. (2020). Underwriter Reputation and IPOs Performance. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3685368>
- Khairina, D., Arfan, M., Akuntansi, J., & Ekonomi dan Bisnis, F. (2023). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Dan Retensi Kepemilikan Terhadap Underpricing Pada Ipo Di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Konferensi Ilmiah Akuntansi*, 10(0). <https://jurnal.umj.ac.id/index.php/KIA/article/view/19473>
- Lala Amalia, N. F. A. (2021). *Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Underpricing Saham Ketika IPO di DES*. 2(1), 15–31.
- Lukman, S. A., & Kunawangsih, T. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Reputasi Underwriter Dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di BEI Pada Tahun 2020-2021. *Wawasan: Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi, Dan Kewirausahaan*, 1(2), 40–54.
- Nina Meisya P, Hendra Harmain, R. R. A. (2023). *Pengaruh Umur Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan Dan Reputasi Underwriter Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Terhadap Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021*. 3(4), 2774–8219.
- Oktavia, H. C. A. (2019). Analisis pengaruh leverage , profitabilitas, likuiditas saham, dan reputasi underwriter terhadap underpricing IPO. *Simba: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi I*, 2012, 502–513.
- Pratama, A. O., Purba, K., Jamhur, J., & Tri Prasetyo, P. B. (2020). Pengaruh Faktor Perilaku Investor Saham Terhadap Keputusan Investasi di Bursa Efek Indonesia. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 170–179. <https://doi.org/10.31294/moneter.v7i2.8659>
- Putri Amelia, F. A. (2020). Pengaruh Reputasi Underwriter, Underpricing, Financial Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Initial Public Offering (IPO). *Jurnal Manajemen Strategi Dan Simulasi Bisnis (JMASSBI)*, 1(1), 49–65.
- Revaldy, F., & Sudarmadji H.S. (2023). Analisis Faktor Internal Dan Eksternal Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1519–1530. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16086>
- Risa Faturahma, K. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Maneksi*, 12(4), 723–731. <https://doi.org/10.31959/jm.v12i4.1889>
- Rizal, Y. Z., Pratomo, D., & Hayati, M. (2021). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019. *Ekobis Syariah*, 5(1), 8. <https://doi.org/10.22373/ekobis.v5i1.10325>
- Romi Satria Wahono. (2016). Systematic Literature Review: Pengantar, Tahapan Dan Studi Kasus. In *Pengaruh Akupresur Lo4 (he kuk) dan Thai Cong terhadap Tingkat Nyeri Persalinan Kala I pada Ibu Bersalin*. (Vol. 9). <http://romisatriawahono.net/2016/05/15/systematic-literature-review-pengantar-tahapan-dan-studi-kasus/>
- Rumanto, A. (2022). Dampak Kesesuaian Syariah dan Variabel Lainnya Terhadap Tingkat Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia. *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 6(1), 15. <https://doi.org/10.21043/malia.v6i1.14942>
- Yuliarni, T., Maryati, U., & Ihsan, H. (2016). Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi Kasus Pada Perusahaan Non Keuangan yang IPO Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012 Dan 2013). *Akuntansi Dan Manajemen*, 11(1), 25–37. <https://doi.org/10.30630/jam.v11i1.97>