

INTISARI

Pada bursa-bursa di Amerika Serikat, penjamin emisi memiliki pengaruh dalam proses pembentukan harga karena didahului dengan adanya sesi *pre-opening* untuk seluruh perdagangan di *first day trading*. Pada sesi tersebut *lead underwriter* bersama dengan otoritas bursa menentukan jam dimulainya *pre-opening* dan dapat menempatkan order untuk pembentukan *opening price*. Di Indonesia, pembentukan harga di pasar sekunder setelah IPO terjadi secara langsung pada hari perdagangan pertama. Nilai IPO sangat terkait dengan reputasi *lead underwriter*, dimana *lead underwriter* yang lebih bereputasi cenderung menjamin emiten dengan nilai IPO yang besar. Dari uraian tersebut menarik untuk diuji apakah terdapat pengaruh dari *lead underwriter* sendiri maupun dengan nilai IPO sebagai pemoderasi terhadap pembentukan harga pertama pada hari pertama perdagangan, kecepatan pembentukan harga, dan volume transaksi yang terjadi pertama kali di bursa Indonesia. Dengan mengambil 216 sampel IPO pada periode 2017 s.d. 2021, penelitian ini menemukan bahwa reputasi *lead underwriter* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *non-trading return* tetapi tidak ditemukan pengaruh yang signifikan reputasi *lead underwriter* terhadap kecepatan pembentukan harga dan volume transaksi yang terjadi pertama kali. Moderasi nilai IPO memperlemah pengaruh *lead underwriter* terhadap kecepatan pembentukan harga sedangkan tingkat *non-trading return* yang lebih tinggi akan mempercepat pembentukan harga dalam transaksi yang terjadi di pasar reguler untuk pertama kalinya.

Kata Kunci: *reputasi lead underwriter, IPO underpricing, first day trading, price discovery.*

ABSTRACT

On exchanges in the United States, the underwriter has influence in the price discovery process because it is preceded by a pre-opening session for all trades on the first day of trading. At the session, the lead underwriter together with the exchange authority determines the start time of the pre-opening and can place orders for the opening price discovery.. In Indonesia, price discovery in the secondary market after an IPO occurs directly on the first day trading. The IPO value is closely related to the reputation of the lead underwriter, where a more reputable lead underwriter tends to guarantee issuers with a large IPO value. Therefore it is interesting to test whether there is influence from the lead underwriter himself or from the IPO value as a moderator on the first price discovery on the first day of trading, the speed of price discovery, and the volume of transactions that occur for the first time on the Indonesian stock exchange. By taking 216 IPO samples in the 2017 to 2021 period. This study found that the reputation of the lead underwriter had a negative and significant effect on non-trading returns but found no significant effect between the reputation of the lead underwriter and the speed of price discovery and the volume of transactions that occurred the first time. IPO value moderation weakens the effect of underwriting on the time of price discovery whereas a higher non-trading return will accelerate price discovery in transactions that occur in the regular market for the first day.

Keywords: *lead underwriter reputation, IPO underpricing, first day trading, price discovery.*