



## Pengaruh DER, Roa, NPM dan EPS Terhadap Underpricing Studi Kasus: Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di BEI

Meutia Octafian<sup>1</sup>, Anita Wijayanti<sup>2</sup> & Endang Masitoh<sup>3</sup>

Fakultas Ekonomi Akuntansi, Universitas Islam Batik Surakarta

### Article Infortion

#### Article history:

Received 17 October 2020;

Received in revised form 28

December 2020; Available online

29 January 2021

### ABSTRACT

*This study aims to look at the effect of each variable (DER, ROA, NPM, EPS) on underpricing in companies conducting an initial public offering on the Stock Exchange in 2016-2018. Testing is done by using a sample of 31 companies that conducted an initial public offering listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016 -2018, using purposive sampling method. Data processing methods use SPSS with descriptive tests, classic assumption tests, and in the measurement of hypotheses using multiple regression analysis. The results in this study address the influence of ROA and EPS on underpricing, while DER and NPM have no effect on underpricing. It is expected that this research can be used as a material consideration for investors in analyzing financial statements that will be used as a reference in investing, while for academics can add knowledge related to the influence of several fundamental factors on underpricing.*

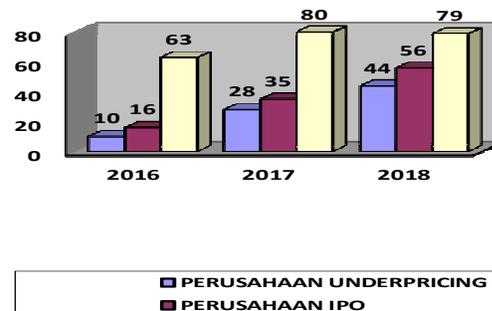
**Keywords:** DER, ROA, NPM, EPS, Underpricing

*Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh masing masing variabel (DER, ROA, NPM, EPS) terhadap underpricing pada perusahaan yang melakukan initial public offering di BEI tahun 2016 -2018. Pengujian dilakukan dengan menggunakan sampel 31 perusahaan yang melakukan initial public offering terdaftar di BEI tahun 2016 -2018, menggunakan metode purposive sampling. Metode pengolahan data menggunakan SPSS dengan uji deskriptif, uji asumsi klasik, serta dalam pengukuran hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil di penelitian ini menunjukan adanya pengaruh ROA dan EPS terhadap underpricing, sedangkan DER dan NPM tidak berpengaruh terhadap underpricing. Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk investor dalam menganalisis laporan keuangan yang akan dijadikan acuan dalam berinvestasi, sedangkan untuk akademisi dapat menambah ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan pengaruh beberapa faktor fundamental terhadap underpricing.*

**Kata kunci:** DER, ROA, NPM, EPS, Harga Rendah

## PENDAHULUAN

Pada pasar perdana perusahaan melakukan kegiatan penjualan sekuritas (saham) yang sering disebut dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). Masalah yang sering muncul dari IPO adalah terjadinya Underpricing, yang menunjukkan bahwa sebenarnya harga saham pada waktu perdana relatif lebih rendah dibanding saat diperdagangkan dipasar sekunder. Kondisi underpricing tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan *Go Public* karena dana yang diperoleh tidak maksimal. Di Indonesia sendiri, sebagian besar perusahaan yang melakukan IPO di BEI mengalami fenomena underpricing. Hal ini dapat dilihat pada Gambar 1. berikut.



**Gambar 1. Perusahaan yang IPO dan mengalami Underpricing dari Tahun 2016 - 2018**

Sumber : Data diolah, 2020

Author Correspondence:

E-mail: [meutiaoctafiani21@gmail.com](mailto:meutiaoctafiani21@gmail.com)

DOI: <https://doi.org/10.33005/jdep.v4i1.199>

Pada Gambar 1. dapat diketahui persentase perusahaan yang mengalami peristiwa underpricing pada saat melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2018. Presentase underpricing pada tahun 2016 sebesar 63 %, tahun 2017 sebesar 80% dan tahun 2018 sebesar 79%. Hal ini menjadi indikasi yang kuat bahwa sebagian besar perusahaan yang melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia mengalami underpricing. Berdasarkan fenomena tersebut, beberapa penelitian telah melakukan faktor faktor yang diduga mempengaruhi terjadinya *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO.

Dalam penelitian ini dapat ditentukan rumusan masalahnya: 1) Apakah DER (*Debt Equity Ratio*) memiliki pengaruh terhadap Underpricing?; 2) Apakah ROA (*Return On Asset*) memiliki pengaruh terhadap Underpricing?; 3) Apakah NPM (*Net Profit Margin*) memiliki pengaruh terhadap Underpricing?; dan 4) Apakah EPS (*Earning Per Share*) memiliki pengaruh terhadap Underpricing?. Harapan peneliti, dengan penelitian yang telah dilakukan dapat memberikan manfaat bagi Akademisi: dapat menambah ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan pengaruh beberapa faktor faktor terhadap underpricing. Bagi Praktisi: sebagai bahan pertimbangan untuk investor dalam menganalisis laporan keuangan yang akan dijadikan acuan dalam berinvestasi.

## KAJIAN PUSTAKA

### a. Teori signaling

Signaling Theory menyatakan bahwa perusahaan yang bereputasi baik akan sengaja memberikan sinyal kepada pasar dengan harapan pasar dapat membedakan perusahaan yang baik dan buruk. Pada penelitian ini investor membutuhkan sinyal dari manajemen perusahaan lewat laporan keuangan yang akan dijadikan pertimbangan dalam melakukan investasi.

Perusahaan memiliki informasi mengenai kualitas dan prospek perusahaan yang tidak diketahui oleh investor. Perusahaan dengan tingkat ekspektasi yang baik akan berusaha menunjukkan kualitas perusahaannya dengan underpricing. Hal ini dikarenakan hanya perusahaan yang memiliki kualitas baik yang berani megambil risiko atas kerugian selama IPO dan mampu mengembalikan kerugian yang dialami saat IPO. Perusahaan yang

memiliki proyek investasi yang bagus akan menarik investor dengan menawarkan saham yang rendah karena perusahaan telah mengetahui bahwa harga sahamnya di masa datang lebih tinggi dari harga perdana saat IPO. Sehingga jika harga saham di pasar sekunder naik, maka diharapkan emiten akan memperoleh keuntungan yang lebih pada saat melakukan penawaran saham selanjutnya.

### b. Underpricing

Underpricing adalah perbedaan antara harga awal di mana saham perusahaan ditawarkan dan harga penutupan saham pada hari pertama perdagangan. Harga yang dijual di pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dengan penjamin emisi (*Underwriter*). Sedangkan harga yang terealisasi di pasar sekunder terbentuk dari mekanisme pasar, sesuai dengan permintaan dan penawaran saham tersebut.

### c. DER (Debt to Equity Ratio)

*Debt to Equity Ratio* merupakan persentase dari perbandingan total hutang terhadap total ekuitas perusahaan pada saat perusahaan melakukan penawaran perdana. Menurut penelitian Putu Widhiastina Rida Prihatni (2016) Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan dan hubungan positif dengan underpricing karena semakin tinggi DER Semakin tinggi pula risiko finansial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman. Oleh sebab itu perusahaan dengan DER yang tinggi memiliki ketidakpastian yang tinggi dan mengakibatkan tingkat underpricing yang tinggi pula.

### d. ROA (*Return on Assets*)

*Return On Assets* merupakan informasi tingkat profitabilitas atau keuntungan yang dicapai perusahaan. Menurut Penelitian Nanda Din Nurazizah, Majidah (2019) menyimpulkan bahwa secara parsial ROA berpengaruh negatif terhadap tingkat underpricing Semakin tinggi ROA suatu perusahaan maka semakin rendah tingkat underpricing karena investor menilai bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga investor bersedia membeli saham perdana dengan harga yang lebih tinggi.

### e. NPM (*Net Profit Margine*)

*Net Profit Margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan hasil yang baik. *Net*

*Profit Margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Menurut Penelitian Pahlevi (2014) menunjukkan adanya pengaruh NPM terhadap underpricing.

f. EPS (*Earning Per Share*)

*Earning Per Share* (EPS) dapat digunakan sebagai gambaran bagi investor mengenai keuntungan yang akan diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Penelitian Handayani (2008) menunjukkan adanya hubungan antara EPS dengan tingkat underpricing.

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis analisis deskriptif dan memakai pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivism, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sample tertentu (Priyatno, 2014). Terdapat 2 Variabel yang dipakai dalam penelitian ini yaitu Variabel independen dan Variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Underpricing. Menurut Pahlevi (2014) Underpricing adalah Selisih harga penutupan (*Closing Price*) di hari pertama pasar sekunder dengan harga penawaran umum (*Offering Price*). Sedangkan *Underpricing*, dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$IR = \frac{Pt1 - Pt0}{Pt0} \times 100 \%$$

Keterangan :

IR = initial return

Pt0 = harga penawaran perdana (*Offering Price*)

Pt1 = harga pertama penutupan pada pasar sekunder (*Closing Price*)

Variabel Independen dari penelitian ini adalah:

- DER (*Debt to Equity Ratio*) menunjukan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan ekuitas yang dimiliki. Variabel ini diukur dengan persentase dari total hutang terhadap total ekuitas perusahaan pada saat perusahaan melakukan penawaran perdana.

$$DER : \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}}$$

- ROA (*Return On Asset*) merupakan rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan (aset yang dimilikinya) untuk mendapatkan keuntungan (Ghozali dan Mansur, 2002). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA terakhir sebelum perusahaan melakukan penawaran saham perdana. Return on Assets dihitung menggunakan rasio antara jumlah laba bersih perusahaan dengan total aset yang dimilikny.

$$ROA : \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

- NPM (*Net Profit Margin*) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau meningkatkan jumlah penjualan. Net Profit Margin merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.

$$NPM : \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

- EPS (*Earning Per Share*) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (outstanding shares). Rasio laba per lembar saham ini dapat digunakan sebagai gambaran bagi investor mengenai keuntungan yang akan diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham (Tandelilin, 2001). Earning Per Share (EPS) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS : \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah Saham Yang beredar}}$$

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah dokumentasi data-data sekunder yang dilakukan di BEI dengan menggunakan data-data yang dapat diakses melalui website IDX yaitu <http://www.idx.co.id/>. Instrumen penelitian berupa laporan keuangan perusahaan perusahaan yang melakukan initial public offering (IPO) tahun 2016-2018. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perusahaan yang melakukan initial public offering (IPO) tahun 2016-2018. Sampel dalam penelitian ini adalah 31 perusahaan yang melakukan initial public offering (IPO) tahun 2016-2018 di BEI. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian

ini adalah analisis regresi linier berganda yang sebelumnya telah diuji dengan menggunakan Uji deskriptif dan Uji Asumsi Klasik.

**Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel**

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
DER	31	0,03	3,40	0,79	0,82
ROA	31	0,00	0,15	0,05	0,03
NPM	31	0,00	22,02	0,83	3,93
EPS	31	0,28	126,57	28,02	36,26
Underpricing	31	0,06	63,75	3,96	11,33

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Dari hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel DER memiliki nilai minimum sebesar 0,03 nilai maximum sebesar 3,4 nilai rata-rata sebesar 0,7929 nilai standar deviasi sebesar 0,82875 . Variabel ROA memiliki nilai minimum sebesar 0,00 nilai maximum sebesar 0,15 nilai rata-rata sebesar nilai 0,0542 standar deviasi sebesar 0,03705.

**Tabel 2. Hasil dari Uji Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
DER	31	0,03	3,40	0,79	0,82
ROA	31	0,00	0,15	0,05	0,03
NPM	31	0,00	22,02	0,83	3,93
EPS	31	0,28	126,57	28,02	36,26
Underpricing	31	0,06	63,75	3,96	11,33

Sumber: data diolah, 2020

Variabel NPM memiliki nilai minimum sebesar 0,00 nilai maximum sebesar 22,02 nilai rata-rata sebesar 0,8351 nilai standar deviasi sebesar 3,93337. Variabel EPS memiliki nilai minimum sebesar 0,28 nilai maximum sebesar 126,57 nilai rata-rata sebesar 28,0255 nilai standar deviasi sebesar 36,26866. Variabel Underpricing memiliki nilai minimum sebesar 0,06 nilai maximum 63,75 sebesar nilai rata-rata sebesar 3,9646 nilai standar deviasi sebesar 11,33272.

a. Uji Asumsi Klasik

Hasil uji Tabel 3, menunjukkan bahwa nilai sig 0,092 >0,05, yang berarti bahwa data distribusi dengan normal.

**Tabel 3. Hasil dari Uji One Sample Kolmogorov Smirnov Test**

N	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp.Sig (2- tailed)	Keterangan
31	1,242	0,092	Normal

Sumber: data diolah, 2020

▪ Uji Multikolinearitas

**Tabel 4. Hasil dari Uji Multikolinearitas**

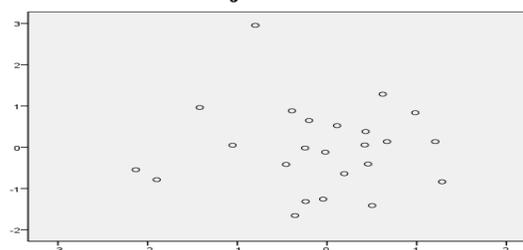
Variabel Independen	Tolerance	VIF	Keterangan
DER	0,732	1,367	Tidak Multikolerasi
ROA	0,392	2,551	Tidak Multikolerasi
NPM	0,925	1,081	Tidak Multikolerasi
EPS	0,461	2,171	Tidak Multikolerasi

Sumber: data diolah, 2020

Hasil uji tabel 4 menunjukkan nilai *Tolerance* dari semua variabel Independen > 0,10 dan VIF < 10, berarti tidak terdapat multikolerasi yang terjadi diantar variabel bebas.

▪ Uji Heteroskedasistas

**Gambar 2. Uji Heteroskedasistas**



Hasil Uji Heteroskedasistas di gambar 2. menunjukkan titik titik menyebar secara acak serta tanpa menunjukkan pola yang khusus, yang berarti tidak terjadi Heteroskedasistas.

▪ Uji Autokorelasi

Metode pengujian menggunakan dengan uji Durbin-Watson (DW test).

**Tabel 5. Uji Autokolerasi**

DW	DI	dU	4-dL	4-dU
1,923	1,0904	1,8252	2,9096	2,1748

Sumber: data diolah

b. Uji Regresi Linear Berganda

- Berdasarkan tabel 6. Dapat dirumuskan persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

- Underpricing = - 0,545 + 0,724X1 + 0,456X2 - 0,029X3 + 0,130X4+ e

**Tabel 6. Uji Regresi Linear Berganda**

Variabel	B
Constant	-0,545
DER	0,724
ROA	0,456
NPM	-0,029
EPS	0,130

Sumber: data diolah, 2020

Keterangan :

- Nilai Konstanta Variabel Underpricing (Y) = -0,545. Uji model regresi memiliki nilai konstanta sebesar -0,545 secara sistematis menyatakan bahwa jika nilai variabel bebas DER, ROA, NPM, EPS sama dengan nol (0) maka nilai variabel Underpricing adalah -0,545.
- Koefisien Regresi Variabel DER (X<sub>1</sub>) = 0,724. Nilai koefisien regresi DER (X<sub>1</sub>) bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa DER memiliki hubungan yang berlawanan arah terhadap Y (Underpricing) yaitu setiap kenaikan DER sebesar 1 satuan, maka akan terjadi penurunan underpricing sebesar 0,724.
- Koefisien Regresi Variabel ROA (X<sub>2</sub>) = 0,456. Nilai koefisien regresi ROA (X<sub>2</sub>) bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa ROA memiliki hubungan yang berlawanan arah terhadap Y (Underpricing) yaitu setiap kenaikan ROA sebesar 1 satuan, maka akan terjadi penurunan underpricing sebesar 0,456.
- Koefisien Regresi Variabel NPM (X<sub>3</sub>) = -0,029. Nilai koefisien regresi NPM (X<sub>3</sub>) bertanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa NPM memiliki hubungan yang searah terhadap Y (Underpricing) yaitu setiap kenaikan NPM sebesar 1 satuan, maka akan terjadi peningkatan underpricing sebesar 0,029.
- Koefisien Regresi Variabel EPS (X<sub>4</sub>) = 0,130. Nilai koefisien regresi EPS (X<sub>4</sub>) bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa EPS memiliki hubungan yang berlawanan arah terhadap Y (Underpricing) yaitu setiap kenaikan EPS sebesar 1 satuan, maka akan terjadi peningkatan underpricing sebesar 0,029.

c. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Dari tabel diatas menunjukkan nilai signifikansi 0,006 lebih kecil dari 0,05 dan nilai Fhitung sebesar 4,608 lebih besar dari pada Ftabel sebesar 2,743. Maka dapat

disimpulkan bahwa model regresi variabel DER, ROA, NPM , EPS berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap Underpricing.

**Tabel 7. Uji F**

Variabel	Fhitung	Ftabel	Sig	Kriteria	Ket.
Regression	4,608	2,743	0,006	<0,05	Ho Ditolak

Sumber: data diolah, 2020

d. Uji Hipotesis

**Tabel 8. Uji t**

Variabel	Thitung	Ttabel	Sig	Kriteria	Ket.
DER	0,526	2,056	0,604	<0,05	H1 Ditolak
ROA	2,852	2,056	0,008	<0,05	H2 Diterima
NPM	-0,101	2,056	0,920	<0,05	H3 Ditolak
EPS	2,711	2,056	0,012	<0,05	H4 Diterima

Sumber: data diolah, 2020

Dari hasil pengujian statistik uji t dihasilkan adalah:

- Nilai T-hitung untuk DER di dapat sebesar 0,526 dan sig 0,604 > 0,05 maka dapat diartikan bahwa DER tidak mempunyai pengaruh pada Underpricing secara signifikan
- T- hitung untuk ROA didapat sebesar 2,852 dan sig 0,008 < 0,05 maka dapat diartikan bahwa ROA mempunyai pengaruh pada Underpricing secara signifikan
- T- hitung untuk NPM didapat sebesar -0,101 dan sig 0,920 > 0,05 maka dapat diartikan bahwa NPM mempunyai tidak berpengaruh pada return saham secara signifikan.
- T- hitung untuk EPS didapat sebesar 2,711 dan sig 0,012 < 0,05 maka dapat diartikan bahwa EPS mempunyai pengaruh pada Underpricing secara signifikan.

e. Koefisien Determinasi

**Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi**

R	R Square	Adjusted R Square
0,473	0,224	0,105

Sumber: data diolah, 2020

Analisis korelasi (R) adalah sebesar 0,473 menunjukkan bahwa korelasi DER (X<sub>1</sub>), ROA (X<sub>2</sub>), NPM(X<sub>3</sub>) dan EPS (X<sub>4</sub>), pada *Underpricing* memiliki hubungan yang kuat. Analisis nilai determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0.224 dalam penelitian ini dapat diartikan bahwa kontribusi pengaruh DER, ROA, NPM, dan EPS terhadap *Underpricing*

adalah 22,4%, sedangkan sisanya 77,6% adalah dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## KESIMPULAN

Pengujian dilakukan untuk mengetahui pada variabel DER, ROA, NPM, EPS apakah memiliki pengaruh pada Underpricing. Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan diatas, penelitian ini menunjukkan bahwa ROA dan EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Underpricing disini berarti semakin banyak laba yang dihasilkan dapat mempengaruhi jumlah Underpricing yang akan diterima oleh investor. Kemudian untuk DER, NPM tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Underpricing yang artinya kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dan rasio pendapatan tidak berpengaruh pada Underpricing. Dengan ini, investor dapat menjadikan bahan pertimbangan dalam menganalisis laporan keuangan faktor apa saja yang berpengaruh terhadap Underpricing.

Penelitian ini tentunya tidak terlepas dengan adanya keterbatasan, dimana penelitian ini hanya menggunakan beberapa variabel penelitian sebagai proposi pengaruh dari faktor fundamental terhadap Underpricing juga masih relatif kecil yang ditunjukkan dari nilai determinasi senilai 22,4%. Sehingga untuk penelitian selanjutnya alangkah lebih baik bila menambah variabel lain untuk melihat pengaruh terhadap Underpricing seperti, likuiditas dan ukuran perusahaan, maupun inflasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aji, R. R., Pramono, R. W. D., & Rahmi, D. H. (2018). Kontribusi Sektor Pariwisata Terhadap Ekonomi Wilayah Di Provinsi Jawa Timur. *Jurnal Planoeath*, 3(2), 57. <https://doi.org/10.31764/jpe.v3i2.600>
- Choie, K. S. (2016). Factors Of Ipo Underpricing In Korea. *International Journal Of Economics And Finance*.
- Daily, Catherine M; S, Trevis Cetro; Dan , R Dalton; Rungpen, Roengpitya (2003). Ipo Underpricing: A Meta-Analysis And Research Syntesis. *Journal Enterpreneursip Theory And Practic*.
- Djashan, I. A. (2017). Analisis Faktor-Faktor Terhadap Underpricing Saham Perdana. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*.
- Hartono, J. (2003). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Bpfe-Yogyakarta.
- Mahatidana, Muhamad Remy Aji; Yunita, Irni (2017). An Examination Factors Influencing Underpricing Of Ipos In Financial And Manufacturing Industries On The Indonesia Stock Exchange Over The Period Of 2011-2016. *International Journal Of Scientific And Research Publication*.
- Mayasari, Triya, Yusuf Yulianto, Agung (2018). Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin, Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing. *Jurnal Kajian Akuntansi*.
- Nurazizah, Nanda Din, Majidah (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mea (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*.
- Priyatno, D. (2014). *Spss22 Pengolah Data Terpraktis*. Yogyakarta: Andipublisher.
- Rahmawati, Dia, Saifudin (2016). Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Underpricing Ketika Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*.
- Setiawan, D. (2018). Determinan Underpricing Pada Saat Penawaran Saham Perdana. *Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: Bpfe-Yogyakarta.
- Widhiastina, Putu; Prihatni, Rida (2016). Pengaruh Return On Asset, Financial Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah wahana Akuntansi*.