

Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Tingkat *Underpricing* Perusahaan Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016

The Influence of Reputation of The Underwriter, Return on Equity (ROE) and Debt to Equity Ratio (DER) Against the Level of Underpricing Companies at The Time Initial Public Offering (IPO) on The Indonesia Stock Exchange in The Year 2014-2016

¹Rima Marliani, ²Nurdin

^{1,2}Prodi Ilmu Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung,
Jl. Tamansari No.1 Bandung 40116
email: ¹rimamarliani.rm@gmail.com, ²psm_fe_unisba@yahoo.com

Abstract. *This research aims to know the factors that affect the level of underpricing of the company at the time of the IPO of the year 2014-2016. The variabels examined is the reputation of the underwriter, return on equity and debt to equity ratio. Research carried out using multiple linear regression analysis. Sampling done by the method of purposive sampling which produced 36 companies as research sampels. Research results can be concluded that the overall variabels simultaneously, namely the reputation of the underwriter, return on equity and debt to equity ratio effect significantly to the level of underpricing. While partially, underwriter reputation effect significantly to the level of underpricing in a direction coefficient is negative. The ability of the independent variable in explaining the dependent variable only of 24.1%, while the rest amounted to 75.9% is explained by other factors outside the independent variable research. The results of this study are expected to provide information to investors and potential investors as a consideration and reference in investment decision making.*

Keywords: *IPO, Reputation of the underwriter, ROE, DER, underpricing*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* perusahaan pada saat melakukan IPO tahun 2014-2016. Variabel yang diteliti adalah reputasi *underwriter*, *return on equity* dan *debt to equity ratio*. Penelitian dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yang menghasilkan 36 perusahaan sebagai sampel penelitian. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa secara simultan, keseluruhan variabel independent yaitu reputasi *underwriter*, *return on equity* dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan secara parsial, hanya reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* dengan arah koefisien negatif. Kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen hanya sebesar 24,01%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 75,9% dijelaskan oleh faktor diluar variabel independen. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dan calon investor sebagai pertimbangan dan acuan dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci: *IPO, Reputasi underwriter, ROE, DER, underpricing*

A. Pendahuluan

Pasar modal merupakan salah satu solusi bagi perusahaan yang dapat dipertimbangkan dalam hal sumber pendanaan baru dan dalam kegiatan melakukan investasi. Caranya perusahaan harus terlebih dahulu mengubah status mereka menjadi emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui kegiatan *Initial Public Offering* (IPO). IPO merupakan kegiatan dimana

perusahaan melakukan penawaran umum saham kepada publik untuk pertama kalinya. Banyak sekali manfaat yang akan diperoleh oleh perusahaan dengan mengubah status menjadi emiten. Jumlah perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2014-2016 terlihat pada tabel 1.

Jumlah emiten yang melakukan IPO mengalami tren penurunan. Hal ini dikarenakan adanya kendala dalam penentuan harga saham pada saat IPO.

Tabel 1. Jumlah Emiten yang Melakukan IPO di BEI (2014-2016)

| Tahun | Jumlah Perusahaan IPO | Pertumbuhan (%) |
|-------|-----------------------|-----------------|
| 2014 | 23 | - |
| 2015 | 17 | -26,09% |
| 2016 | 15 | -11,76% |

Sumber: *www.e-bursa.com (diolah, 2018)*

Hal tersebut berkaitan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten dan risiko yang akan ditanggung *underwriter*. *Underwriter* sebagai penjamin emisi berusaha meminimalkan risiko agar tidak mengalami kerugian akibat tidak terjualnya saham-saham yang ditawarkan, terutama dalam tipe penjaminan *full commitment* karena dalam tipe penjaminan ini pihak *underwriter* akan membeli saham yang tidak laku terjual. Pihak perusahaan ingin menetapkan harga jual tinggi untuk memperoleh hasil dari penawaran yang tinggi juga. Namun di sisi lain, harga yang tinggi tersebut menyebabkan rendahnya investor untuk melakukan pembelian saham tersebut karena investor ingin mendapatkan initial return dari selisih antara harga saham di pasar sekunder dengan pembelian saham di pasar perdana. Adanya *initial return* mengindikasikan terjadinya *under-pricing*. Fenomena *underpricing* sangat dikhawatirkan oleh perusahaan pada saat akan melakukan IPO. Sehingga diperlukan faktor-faktor yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur yang pasti untuk menentukan status *underpricing* ketika IPO. Faktor-faktor tersebut yaitu reputasi *underwriter*, *return on equity* (ROE), dan *debt to equity ratio* (DER).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai

berikut: (1) “Bagaimana reputasi *underwriter*, ROE, DER dan tingkat *underpricing* perusahaan pada saat IPO di BEI?”. (2) “Sejauh mana reputasi *underwriter*, ROE, dan DER berpengaruh signifikan secara simultan terhadap tingkat *underpricing* perusahaan pada saat IPO di BEI?”. (3) “Sejauh mana reputasi *underwriter*, ROE, dan DER berpengaruh signifikan secara parsial terhadap tingkat *underpricing* perusahaan pada saat IPO di BEI?”. Selanjutnya, tujuan dalam penelitian ini diuraikan dalam pokok-pokok sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui bagaimana reputasi *underwriter*, *return on equity*, *debt to equity ratio* dan tingkat *underpricing* perusahaan pada saat *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.
2. Untuk mengetahui sejauh mana reputasi *underwriter*, *return on equity*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap tingkat *underpricing* perusahaan pada saat *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.
3. Untuk mengetahui sejauh mana reputasi *underwriter*, *return on equity*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap tingkat *underpricing* perusahaan pada saat *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.

B. Landasan Teori

Menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995, pasar modal adalah segala kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal secara teoritis didefinisikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stock*) maupun hutang (*bonds*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sectors*). Dengan demikian, pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (Paulus, 2008:3).

Penawaran umum atau *initial public offering* (IPO) merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal dengan cara menjual saham atau obligasi (Sudirman, 2015:34). Perdana umum yang dilakukan perusahaan yang dilakukan oleh suatu perusahaan akan merubah statusnya dari perusahaan tertutup (*private company*) menjadi perusahaan terbuka (*go public*). Perusahaan terbuka diharuskan melakukan keterbukaan informasi kepada public, khususnya bagi investor yang telah membeli saham perusahaan dan melakukan transformasi pengelolaan perusahaan dari yang bersifat tertutup ke arah yang lebih transparan dan profesional.

Underpricing adalah suatu keadaan dimana harga saham pada saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan ketika diperdagangkan di pasar sekunder (Sunariyah, 2011:119). Penentuan harga saham pada saat IPO dilakukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*).

Penjamin emisi merupakan mediator yang mempertemukan emiten dengan para pemodal, Lembaga ini bertugas meneliti dan mengadakan penilaian menyeluruh atas kemampuan dan prospek emiten khususnya untuk emisi saham, penjamin emisi juga turut serta dalam menentukan harga saham yang diemisikan (Agus, 2010:28-29). *Underwriter* yang memiliki reputasi

baik tidak akan menjamin perusahaan yang memiliki kualitas rendah. Namun semakin tinggi reputasi *underwriter* maka akan mempengaruhi tingkat *underpricing* yang rendah.

Return on equity adalah salah satu alat untuk menganalisis profitabilitas perusahaan. Nilai *return on equity* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah yang tertanam dalam total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi *Return on equity* akan memberikan sinyal positif kepada investor yang mengakibatkan saham perusahaan akan lebih banyak dicari oleh investor. Semakin tinggi pengembalian atas ekuitas, berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas, berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas (Hery, 2016:196). Nilai *return on equity* yang tinggi dapat mengurangi ketidakpastian saham dimasa yang akan datang serta dapat menunjukkan tingkat keamanan investasi yang tinggi, yang berarti juga semakin rendah tingkat *underpricing*-nya (Kurniawan, 2007).

Debt to equity ratio adalah salah satu alat untuk menganalisis solvabilitas. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Subramanyan dan Wild, 2012). Perusahaan dengan DER yang tinggi menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan dari kreditor semakin tinggi, sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki risiko yang semakin tinggi pula. Hal ini dikarenakan ekuitas yang dimiliki perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan hutang perusahaan. Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* berarti

semakin tinggi risiko saham emiten tersebut, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, yang berarti juga semakin tinggi tingkat underpricing (Suyatmin, 2006)

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Reputasi *underwriter*, ROE, DER dan Tingkat *Underpricing*

Berikut adalah penelitian mengenai Reputasi *underwriter*, ROE, DER dan Tingkat *Underpricing* pada saat IPO yang diuji menggunakan analisis statistik deskriptif. Hasil pengujian dijelaskan pada tabel 2.

Tabel 2. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

| | N | Min | Max | Mean | Std. Deviation |
|-----------------------------|----|-----|-------|---------|----------------|
| Reputasi <i>Underwriter</i> | 36 | 0 | 1 | .44 | .504 |
| <i>Return on equity</i> | 36 | .17 | 29.80 | 12.1267 | 7.46768 |
| <i>Debt to equity ratio</i> | 36 | .09 | 7.70 | 1.2228 | 1.59906 |
| Tingkat <i>Underpricing</i> | 36 | .69 | 70.00 | 29.3954 | 25.88097 |
| Valid N (listwise) | 36 | | | | |

Sumber: data yang telah diolah (2018)

Berdasarkan hasil olahan statistika deskriptif dari 36 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa interpretasi variabel dummy berdasarkan statistik deskriptif yaitu memiliki nilai rata-rata reputasi *underwriter* sebesar 0,44 atau 44%. Dari angka tersebut menunjukkan

bahwa sebesar 44% dari total sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi (top 10 penjamin emisi) berdasarkan IDX Statistic yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia, sedangkan sisanya yaitu 56% menggunakan *underwriter* yang tidak memiliki reputasi tinggi pada saat melakukan IPO. Semakin tinggi reputasi dari *underwriter* akan meminimalisir kemungkinan terjadinya fenomena *underpricing*.

Ditinjau dari persentase minimum rasio profitabilitas *return on equity* (ROE) dalam penelitian ini adalah sebesar 0,17%, persentase ROE tersebut dimiliki oleh PT Sitara Propertindo Tbk (TARA). Sedangkan persentase maximum dimiliki oleh PT Impack Pratama Industri Tbk (IMPC) dengan persentase ROE sebanyak 29,80%. Semakin tinggi pengembalian atas ekuitas, maka semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan.

Debt to equity ratio (DER) perusahaan yang minimum diperoleh sebesar 0,09% yang dialami oleh dua perusahaan yaitu PT Mitra Komunikasi Nusantara (MKNT) dan PT Bintang Oto Global Tbk (BOGA). Sedangkan persentase maximum dimiliki oleh PT Bank Agris Tbk (AGRS) SEBESAR 7,70%. Semakin tinggi nilai DER berarti semakin tinggi risiko saham emiten karena perusahaan tersebut memiliki kewajiban yang besar. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang daripada modal sendiri dalam kegiatan ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan.

Tingkat *underpricing* yang paling rendah yaitu sebesar 0,69% terjadi pada PT Intan Baruprana Finance Tbk (IBFN) yang melaksanakan IPO pada tanggal 22 Desember 2014. PT Intan Baruprana Finance Tbk melaksanakan IPO pada tahun 2014 menggunakan *underwriter*

yang tidak bereputasi baik yaitu PT BNI Sekuritas, *return on equity* sebesar 10,76% dan *debt to equity ratio* sebesar 4,39%.

Tingkat *underpricing* yang paling tinggi yaitu sebesar 70% terjadi pada PT Bank Agris Tbk (AGRS), PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT), dan PT Sillo Maritime Perdana Tbk (SHIP). PT Bank Agris melaksanakan IPO pada tanggal 22 Desember 2014 dengan menggunakan *underwriter* yang tidak bereputasi baik yaitu Indo Premier Securities, memiliki *return on equity* sebesar 0,97% dan *debt to equity ratio* sebesar 7,70%. Kemudian PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk yang melaksanakan IPO pada tanggal 26 Oktober 2015 menggunakan *underwriter* yang tidak bereputasi baik yaitu PT Minna Padi Investama, memiliki *return on equity* sebesar 3,59% dan *debt to equity ratio* sebanyak 0,09%. Terakhir, PT Sillo Maritime Perdana Tbk melaksanakan IPO pada tanggal 20 September 2016 menggunakan *underwriter* yang tidak bereputasi baik pula yaitu PT Lautandhana Securindo dan PT UOB Kay Hian Securities, memiliki *return on equity* sebesar 12,80%, dan *debt to equity ratio* sebesar 1,05%.

Reputasi *underwriter* (X₁), ROE (X₂), dan DER (X₃) Terhadap Tingkat *Underpricing* (Y) Secara Simultan

Pengujian secara simultan dilakukan menggunakan pengujian uji statistic F. Hasil pengujian dijelaskan pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil Pengujian Uji F ANOVA^a

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | 7180.237 | 3 | 2393.412 | 4.709 | .008 ^b |
| Residual | 16263.618 | 32 | 508.238 | | |
| Total | 23443.854 | 35 | | | |

a. Dependen Variabel: Tingkat *Underpricing*

b. Predictors: (Constant), *Debt to equity ratio*, Reputasi *Underwriter*, *Return on equity*
 Sumber: data yang telah diolah (2018)

Berdasarkan hasil uji ANOVA pada tabel 4.7, dapat diketahui F hitung sebesar 4,709 dan tingkat signifikansi sebesar 0,008. Karena tingkat signifikansi tersebut jauh lebih kecil dari 0,05 dan F hitung yaitu 4,709 > F tabel yang diperoleh melalui tabel statistik pada tingkat signifikan 0,05 dengan df1 = 3 dan df2 = n-k-1 = 36-3-1 = 32 yaitu 2,90, sehingga dapat dibuktikan bahwa H₀ ditolak. Berdasarkan perhitungan tersebut, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu reputasi *underwriter*, *return on equity*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen dalam penelitian ini, yaitu tingkat *underpricing*.

Reputasi *underwriter* (X₁), ROE (X₂), dan DER (X₃) Terhadap Tingkat *Underpricing* (Y) Secara Parsial

Pengujian secara parsial atau individual dilakukan menggunakan pengujian uji statistic t. Hasil pengujian dijelaskan pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Pengujian Uji t

| Model | Coefficients ^a | | | | |
|-----------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 56.032 | 9.546 | | 5.869 | .000 |
| Reputasi <i>Underwriter</i> | - | 22.968 | -.447 | 2.889 | .007 |
| <i>Return on equity</i> | - | 1.079 | -.311 | 1.985 | .056 |
| <i>Debt to equity ratio</i> | - | 2.738 | -.169 | 1.057 | .298 |

a. Dependen Variabel: Tingkat *Underpricing*

Sumber: data yang telah diolah (2018)

Hasil pengujian secara parsial atau uji t pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa signifikansi reputasi *underwriter* yaitu sebesar $0,007 < 0,05$, kemudian nilai t hitung sebesar $-2,889 < t_{tabel}$ yang diperoleh melalui tabel statistic pada tingkat signifikansi $0,05/2 = 0,025$ (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan $df = n-k-1 = 36-3-1 = 32$, sebesar 2,03693 sehingga dapat disimpulkan bahwa reputasi *underwriter* secara parsial berpengaruh signifikan kearah negative terhadap tingkat *underpricing*.

Kemudian hasil pengujian menunjukan signifikansi *return on equity* yaitu sebesar $0,056 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar -1,985 berada diantara t tabel yaitu $-2,03693 < -1,985 < 2,03693$, sehingga dapat dibuktikan bahwa H_0 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa *return on equity* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Selanjutnya, hasil pengujian *debt to equity* menunjukkan juga signifikan sebesar $0,298 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar -1,057 berada diantara t tabel yaitu $-2,03693 < -1,057 < 2,03693$ sehingga dapat dibuktikan bahwa H_0 diterima, sehingga dinyatakan bahwa *debt to equity ratio* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

D. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dalam penelitian ini, peneliti menyimpulkan beberapa hasil penelitian sebagai berikut:

Berdasarkan hasil analisis deskriptif terhadap 36 perusahaan yang merupakan sampel dalam penelitian ini diketahui bahwa rata-rata reputasi *underwriter* sebesar 44%. Persentase tersebut menunjukkan bahwa sebesar

44% dari total sampel yang digunakan menggunakan *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi (top 10 *underwriter*) berdasarkan IDX Statistic yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia. Persentase minimum *return on equity* dimiliki oleh PT Sitara Propertindo Tbk (TARA) sedangkan persentase maximum dimiliki oleh PT Impack Pratama Industri Tbk (IMPC). Kemudian persentase minimum *debt to equity ratio* dimiliki oleh PT Mitra Komunikasi Nusantara (MKNT) dan PT Bintang Oto Global Tbk (BOGA) sedangkan persentase maximum dimiliki oleh PT Bank Agris Tbk (AGRS). Selain itu tingkat *underpricing* yang paling rendah terjadi pada PT Intan Baruprana Finance Tbk (IBFN) dan tingkat *underpricing* yang paling tinggi terjadi pada PT Bank Agraris Tbk (AGRS).

1. Berdasarkan hasil pengujian secara simultan dapat disimpulkan bahwa variabel reputasi *underwriter*, *return on equity*, dan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* perusahaan pada saat *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. Hal ini dibuktikan berdasarkan uji F dengan signifikansi sebesar 0.008 yang jauh lebih kecil dari $\alpha = 5\%$.
2. Berdasarkan pengujian secara parsial, dapat disimpulkan bahwa variabel reputasi *underwriter* secara parsial memiliki pengaruh signifikan dan memiliki arah koefisien regresi negative terhadap tingkat *underpricing* perusahaan pada saat *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016. Kemudian untuk variabel *Return on equity* secara parsial tidak memiliki

pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* perusahaan pada saat *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016. Selanjutnya variabel *Debt to equity ratio* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* perusahaan pada saat *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016. Kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen hanya sebesar 24,01%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 75,9% dijelaskan oleh faktor diluar variabel independent.

E. Saran

Saran Teoritis

Bagi kalangan akademis, untuk penelitian lebih lanjut sebaiknya dapat mempertimbangkan variabel-variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* perusahaan pada saat IPO, seperti *return on assets*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, reputasi auditor, tingkat *leverage*, *proceeds*, jenis industri, persentase saham yang ditahan oleh pemegang saham, dan penggunaan dana IPO untuk investasi.

Saran Praktis

1. Bagi perusahaan, sebaiknya ketika akan melakukan IPO sebaiknya menggunakan *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi maka tingkat *underpricing* akan menurun.
2. Bagi calon investor, sebaiknya mempertimbangkan factor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* dalam melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan IPO. Sehingga investor dapat mengoptimalkan

keuntungan yang diperoleh dari pembelian saham di pasar perdana dan meminimalkan risiko investasi yang telah dilakukan dimasa yang akan datang.

Daftar Pustaka

- Sudirman. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portfolio*. Gorontalo: Sultan Amai Press.
- Situmorang, Paulus. (2008). *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Pertama, Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan, Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: PT Gramedia Wiasarana Indonesia.
- Kurniawan, Warih Widya dan Haryanto. (2014). *Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital dalam Prospektus Terhadap Underpricing Saham*. Dipenogoro Journal of Accounting Vol. 3 (2) ISSN: 2337-3806.
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFPE.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Pencetak STIM YKPN.
- Subramanyam dan John J. Wild. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Suyatmin, & Sujadi. (2006). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta*. Benefit: Jurnal Manajemen dan Bisnis, 10(1), 11-32.