

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2018

Darwis Anshory

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Islam Bandung
Bandung, Indonesia
darwi96@gmail.com

Abstract—This study aims to determine the factors that affect the level of stock underpricing. This research uses a quantitative descriptive method with descriptive analysis techniques on companies that carry out Initial Public Offerings (IPO) on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2016-2018. The analytical tool used is multiple linear regression analysis with the help of the SPSS 25 program. The results of this study show that the Underwriter's Reputation variable has a negative effect on the Underpricing level, while the Return On Asset (ROA) and Return On Equity (ROE) variables have no effect on the level of underpricing of shares. The results of this study indicate that the Underwriter's Reputation variable has a negative effect on Underpricing. Meanwhile, the ROA and ROE variables have an influence on the level of underpricing. This result is evidenced by the percentage of the influence of the independent variable on Stock Underpricing of only 64.3% and the other 36.6% influenced by other variables..

Keywords—*Underwriter reputation, ROA, ROE, Underpricing.*

Abstrak—Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *Underpricing* Saham. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan teknik analisis deskriptif pada perusahaan-perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS 25. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel Reputasi Underwriter memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *Underpricing* sedangkan variabel Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* Saham secara simultan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Reputasi Underwriter memiliki pengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Sedangkan variabel ROA dan ROE memiliki pengaruh terhadap tingkat *Underpricing*. Hasil ini dibuktikan dengan persentase besarnya pengaruh variabel independen terhadap *Underpricing* Saham hanya sebesar 64,3% dan 36,6% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain.

Kata kunci—*Reputasi Underwriter, ROA, ROE, Underpricing.*

I. PENDAHULUAN

Seperti kita ketahui modal merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Menurut Brigham (2006:62) bahwa pengertian modal adalah jumlah dari utang jangka panjang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa, atau mungkin juga dari pos-pos tersebut dengan plus utang jangka pendek yang dikenakan bunga. Berdasarkan sumbernya modal sendiri dibagi menjadi dua, yaitu modal internal dan modal external.

Dalam proses memperoleh dana dari pasar modal perusahaan tentu harus melewati beberapa tahap. Langkah yang pertama perusahaan tersebut harus menerbitkan saham baru yang dijual kepada masyarakat. Namun sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (Bursa Efek Indonesia) saham tersebut terlebih dahulu dijual di pasar perdana (primary market) yang biasa dikenal dengan istilah emiten sebagai Initial Public Offering (IPO). Setelah perusahaan tersebut melakukan IPO maka status perusahaan swasta dapat berubah menjadi perusahaan publik (go publik).

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

1. Bagaimana perkembangan *return on equity* (ROE) pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) periode 2016-2018?
2. Bagaimana perkembangan *return on asset* (ROA) pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) periode 2016-2018?
3. Bagaimana reputasi *underwriter* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) periode 2016-2018?
4. Bagaimana perkembangan *underpricing* (*initial return*) pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) periode 2016-2018?
5. Bagaimana pengaruh reputasi *underwriter*, ROA dan ROE terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) periode 2016-2018?

Selanjutnya, tujuan dalam penelitian ini diuraikan dalam pokok-pokok sbb.

1. Untuk mengetahui perkembangan *return on equity* (ROE) pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) periode 2016-2018.
2. Untuk mengetahui perkembangan *return on asset* (ROA) pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) periode 2016-2018.
3. Untuk mengetahui reputasi *underwriter* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) periode 2016-2018.
4. Untuk mengetahui perkembangan *underpricing* (*initial return*) pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) periode 2016-2018.
5. Untuk menganalisis pengaruh reputasi *underwriter*, ROA dan ROE terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) periode 2014-2018.

II. LANDASAN TEORI

Kinerja perusahaan adalah gambaran kondisi dari suatu perusahaan yang memperlihatkan baik kondisi keuangan maupun operasional perusahaan, William & Sanjaya (2017). Menurut Retnawan, dkk (2016) mendefinisikan bahwa kinerja perusahaan sesuatu yang dihasilkan oleh perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang diterapkan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan adalah nilai yang diperoleh perusahaan sebagai timbal balik dari hasil kerja perusahaan. Untuk melihat kinerja suatu perusahaan dibutuhkan beberapa informasi yang telah ditetapkan sebagai rasio-rasio yang dapat menggambarkan kinerja perusahaan. Informasi keuangan tersaji dalam laporan keuangan yang didalamnya terdapat informasi-informasi mengenai hal-hal penting bagi investor sebagai alat untuk mengkaji dan menilai perusahaan. Sehingga informasi mengenai keuangan menjadi sangat penting bagi investor dalam menentukan keputusan investasi di perusahaan.

Suhendro (2018) mendefinisikan laporan keuangan sebagai sebuah daftar yang digunakan untuk mengetahui jumlah kekayaan perusahaan pada periode tertentu, dalam bentuk neraca dan laporan laba rugi. Ramdhan dan Syarfah (2016) mengartikan laporan keuangan sebagai hasil dari proses pencatatan akuntansi keuangan. Terlebih dari definisi mengenai laporan keuangan diatas, laporan keuangan memiliki banyak peran dalam dunia ekonomi saat ini. Laporan keuangan tidak hanya dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan dan menilai posisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan dapat digunakan sebagai sarana untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan ekuitas yang mereka miliki untuk menghasilkan keuntungan yang sebesar-besarnya.

Agus Sartono (2012:144) menjelaskan bahwa ada empat jenis rasio keuangan. Berikut adalah jenis-jenis rasio keuangan menurut Agus Sartono:

1. Rasio Aktivitas.

Rasio Aktivitas memiliki fungsi untuk memperlihatkan sejauh mana perusahaan dapat mengefisienkan penggunaan asset untuk memperoleh penjualan.

2. Rasio Likuiditas.
Rasio Likuiditas dapat menunjukkan seberapa baik perusahaan untuk memenuhii kewajiban finansial jangka pendek dan tepat waktu.
3. Rasio *Leverage*.
Rasio *Leverage* menunjukkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang.
4. Rasio Profitabilitas.
Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, asset maupun laba bagi modal sendiri.

Dari beberapa rasio-rasio tersebut, peneliti memnutuka rasio profitabilitas sebagai variable yang menjadi variable independent dalam penelitian ini. Proksi rasio profitabilitas yang diambil yaitu sebagai berikut:

1. *Return On Assets*

Return On Assets merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset perusahaan. Rasio *Return On Assets* merupakan perhitungan antara keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah asset secara keseluruhan. Berikut merupakan rumus untuk menghitung nilai ROA:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total assets}}$$

2. *Return On Equity*

Return On Equity merupakan rasio dari hasil perhitungan pendapatan dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan. ROE dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal yang ada dalam perusahaan untuk menghasilkan laba. Selain itu informasi ROE dapat mengukur tingkat pengembalian modal yang ditanamkan ke perusahaan, sehingga ROE dapat sangat berguna bagi para investor. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{earning after tax}}{\text{shareholder's equity}}$$

Penjamin emisi atau biasa disebut dengan *underwriter* adalah perusahaan yang membantu emiten dalam proses menuju *go public*. Menurut Murtini (2015:140) *underwriter* adalah perusahaan yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten, dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang terjual.

Menurut Jogiyanto (2007: 39), *underwriter* merupakan perantara (bankerinvestasi) yang melakukan proses *underwriting* (penjaminan emisi) yaitu proses pembelian sekuritas yang nantinya akan dijual kembali ke publik. Pada umumnya *underwriter* mempunyai tiga fungsi, menurut Jogiyanto (2015) *underwriter* memiliki fungsi antara lain:

1. Sebagai pemberi saran kepada perusahaan yang akan melakukan *go public* (*advisory function*).
2. Sebagai penjamin penjualan saham perdana dan bersedia membeli sisa sekuritas yang tidak terjual (*underwriting function*).
3. Sebagai pemasar saham kepada *investor* (*marketing function*).

Pada dasarnya tidak ada cara untuk mengukur serta ukuran yang pasti mengenai reputasi *underwriter*. Tetapi ada beberapahal yang mengindikasikan bahwa *underwriter* yang baik harus memiliki beberapa keahlian. Contohnya seperti yang di katan Sitompul

(2004:72), menurutnya *underwriter* yang baik setidaknya harus memiliki keahlian antara lain:

1. Pengalaman dalam pemasaran. Hal ini diperlukan dalam menyusun struktur penawaran dan membentuk sindikasi dengan para penjamin emisi dan para broker (agen penjual) untuk mendukung penawaran efek perusahaan setelah proses pendaftaran.
2. Pengalaman yang luas. *Underwriter* diharuskan mempunyai pengetahuan yang luas tentang kondisi pasar dan berbagai tipe investor (pemodal)
3. Berpengalaman dalam penetapan harga penawaran efek. Dengan demikian dapat membuat perusahaan menjadi kelihatan menarik (attractive) dalam menghasilkan keuntungan yang cukup bagi investor.
4. Kemampuan memberikan dukungan, *underwriter* yang baik harus mempunyai kemampuan untuk membantu perusahaan dalam penawaran efek selanjutnya.
5. Memiliki bagian riset dan pengembangan dengan ruang lingkup kerjanya membantu perusahaan untuk menganalisis pasar, perusahaan pesaing, dan juga perekonomian secara makro dan mikro.

Murtini (2015:139) mengemukakan bahwa *Underpricing* adalah suatu keadaan dimana harga saham pada saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan dengan ketika diperdagangkan di pasar sekunder. Menurut Pahlevi (2014:221) *Underpricing* terbentuk atas suatu kondisi dimana secara rata-rata harga saham perusahaan yang baru *go publik*, biasanya harga pada penawaran perdana lebih rendah dari pada harga saham dipasar sekunder.

Menurut Emilia *et al.* (2008) *initial return* adalah selisih antara harga IPO dan harga saat saham listing di bursa. Dengan kata lain *initial return* mengindikasikan bahwa telah terjadinya *underpricing* saham yang ditawarkan. Menurut Rivandi (2017:300) secara umum *initial return* sama dengan *capital gain*, akan tetapi *initial return* sering diidentikan dengan keuntungan yang diperoleh investor ketika melakukan penjualan saham menjelang penutupan pasar perdana. Rivandi (2017:300) menjelaskan bahwa *initial return* dapat dipengaruhi oleh sejumlah variabel yang berbeda dari dalam perusahaan (fundamental perusahaan). Beberapa variabel yang dapat dikategorikan sebagai variabel fundamental didalam sebuah perusahaan adalah likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas.

Initial return dapat terjadi apabila harga saham di pasar sekunder lebih besar dibandingkan dengan harga saham dipasar perdana. Menurut Hastuti (2017:210) semakin tinggi nilai *initial return* menggambarkan semakin tinggi nilai *underpricing* atas saham yang ditawarkan. Dengan kata lain cara untuk mengetahui seberapa besar *underpricing* dapat diketahui dengan rumus matematis *initial return*, yaitu sebagai berikut:

$$\text{Initial Return} = \frac{\text{Harga penutup H1 pasar sekunder} - \text{Harga penawaran}}{\text{Harga penawaran perdana}}$$

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pembahasan hasil pengujian ini memiliki tujuan untuk mengungkapkan apakah reputasi *underwriter* memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham pada saat IPO. Dan isi dari pembahasan ini adalah hasil dari pengujian hipotesis 1 yang dapat dijelaskan sebagai berikut.

Pernyataan dari hipotesis 1 yaitu reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Murtini (2015) dan Eddy, dkk (2017) menyatakan bahwa variabel reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan dua penelitian sebelumnya yang memiliki hasil bahwa reputasi *underwriter* memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham. *Underwriter* merupakan penjamin emisi perusahaan dalam memasarkan saham perusahaan, berdasarkan hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa semakin baik reputasi *underwriter* maka akan memperkecil resiko terjadinya *underpricing* saham, dan begitupun sebaliknya jika reputasi *underwriter* kurang baik maka akan beresiko terjadinya *underpricing*.

Variabel reputasi *underwriter* memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing* saham yang dapat dilihat pada tabel 4.7 diatas bahwa variabel reputasi *underwriter* memiliki nilai *t* hitung sebesar -1,701. Dengan menggunakan pengujian dua sisi dan taraf signifikansi sebesar 5% serta menggunakan derajat kebebasan $df = n-k-1$ ($9-3-1 = 5$), maka diperoleh *t* tabel sebesar 2,570. Dikarena nilai *t* hitung bernilai negatif, maka akan dilakukan uji *t* di sisi kiri, dengan melihat hasil uji *t* tersebut, demikian dapat disimpulkan bahwa nilai *t* hitung lebih besar daripada *t* tabel yaitu $-1,701 > -2,570$. Hal tersebut menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

Pengujian mengenai hipotesis 2 yang membahas pengaruh ROA terhadap *Underpricing* saham memiliki hasil pengujian bahwa ROA memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hastuti (2017). Hasil penelitian yang dilakukan Hastuti (2017) memiliki hasil bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *initial return*.

Return On Asset memiliki pengaruh terhadap *Underpricing* saham. Berdasarkan tabel diatas variabel ROA memiliki nilai *t* hitung sebesar 6,635. Dengan menggunakan pengujian dua sisi dan taraf signifikansi sebesar 5% serta menggunakan derajat kebebasan $df = n-k-1$ ($9-3-1 = 5$), maka diperoleh *t* tabel sebesar 2,570. Dikarenakan *t* hitung bernilai positif, maka pengujian dilakukan uji *t* di sisi kanan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *t* hitung bernilai lebih besar daripada *t* tabel yaitu $6,635 > 2,570$ maka hal tersebut menunjukkan bahwa Return On Asset (ROA) memiliki pengaruh terhadap *Underpricing* saham.

Dengan demikian para investor dalam proses pembuatan keputusan investasinya akan mempertimbangkan nilai ROA perusahaan dalam menentukan keputusan investasi. Rasio Profitabilitas ROA digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memaksimalkan seluruh aset yang perusahaan miliki.

Dalam hipotesis 3 disebutkan bahwa Return On Equity memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham. Pada hasil penelitian ini variabel Return On Equity memiliki pengaruh terhadap *underpricing*, hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Mayasari, dkk (2018) bahwa Return On Equity memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham. Return On Equity merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan seberapa jauh kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memaksimalkan total ekuitas yang mereka miliki. Dengan melihat ROE para pengguna prospektus dapat mengetahui informasi mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dimasa yang akan datang dengan memaksimalkan modal dimiliki perusahaan.

Return On Equity memiliki pengaruh terhadap Underpricing saham. Berdasarkan tabel diatas variabel ROE memiliki nilai t hitung sebesar -0,336. Dengan mengguankan pengujian dua sisi dan taraf signifikansi sebesar 5% serta menggunakan derajat kebebasan $df = n-k-1$ ($9-3-1 = 5$), maka diperoleh t tabel sebesar 2,570. Dikarenakan t hitung bernilai negatif, maka pengujian dilakukan uji t di sisi kiri. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa t hitung bernilai lebih besar daripada t tabel yaitu $-0,336 < -2,056$ maka hal tersebut menunjukkan bahwa Return On Equity (ROE) memiliki pengaruh terhadap Underpricing saham.

Pada hipotesis 4 disebutkan bahwa reputasi Underwriter, ROA dan ROE berpengaruh bersama-sama (simultan) terhadap Underpricing Saham. Namun pada hasil uji simultan dari tabel 4.8 diatas dapat diketahui bahwa f hitung memiliki nilai sebesar 2,886 dan f table didapat ($df=n-k-1$ maka $df=9-3-1=5$) dengan penyebut $k=3$ maka nilai f tabel sebesar 5,41 dengan demikian dapat dinyatakan bahwa f hitung memiliki nilai lebih kecil dari f tabel ($2,886 < 5,41$). Berdasarkan tingkat signifikansinya ketentuan signifikansi adalah sebesar 0,05 dan pada table 4.8 nilai signifikansinya yaitu sebesar 0,142 yang berarti nilai tersebut berada lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima karena nilai f hitung lebih kecil dari f table dan nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian terdapat pengaruh secara simultan atau bersama-sama pada variabel reputasi underwriter, ROA dan ROE terhadap underpricing saham.

Nilai R Square yang terdapat pada tabel 4.9 yaitu sebesar 0,634 dan jika diubah kedalam presentase maka menjadi 64,3%. Dengan demikian kontribusi atau pengaruh variabel independen yang meliputi reputasi underwriter, ROA dan ROE sebesar 64,3% terhadap underpricing saham. Kemudian sisa dari faktor-faktor lain yang mempengaruhi underpricing sebesar 36,6% yang merupakan faktor-faktor yang tidak diteliti dalam penelitian ini. (untuk pembahasan x_1 x_2 x_3 ke y / simultan).

IV. KESIMPULAN

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

Pengaruh Reputasi Underwriter, ROA dan ROE Terhadap Underpricing Saham Secara Parsial dan Simultan

1. Pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* saham secara parsial Dalam penelitian ini variabel reputasi *underwriter* memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

2. Pengaruh *return on asset* terhadap *underpricing* saham secara parsial Proksi profitabilitas *return on asset* (ROA) dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham perusahaan.
3. Pengaruh *return on equity* terhadap *underpricing* saham secara parsial. Proksi profitabilitas *return on equity* dalam penelitian ini memiliki hasil uji t parsial yaitu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing* saham.
4. Pengaruh reputasi *underwriter*, *return on asset* dan *return on equity* terhadap *underpricing* saham.

Pengaruh reputasi *underwriter* dengan proksi profitabilitas *return on asset* dan *return on equity* secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

V. SARAN

A. Bagi Peneliti selanjutnya

Saran bagi peneliti selanjutnya agar dapat menggunakan sampel dari perusahaan di sektor lain dan tidak hanya terpaku pada satu sektor bisnis agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih representative. Berdasarkan penentuan periode pengamatannya disarankan menggunakan periode yang lebih lama agar dapat menghasilkan penelitian yang dapat mewakili. Sebaiknya dalam menggunakan variabel profitabilitas untuk dapat menggunakan metode pengukuran yang lebih banyak dari rasio profitabilitas seperti NPM, ROA, ROA, GPM dan OPM.

B. Bagi Perusahaan

Saran untuk perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan agar dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan menghasilkan harga saham yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Agus Sartono. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE Yogyakarta
- [2] Bambang Supomo dan Nur Indriantoro, 2002, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Cetakan Kedua, Yogyakarta; Penerbit BFEE UGM.
- [3] Brigham, Eugene dan Joel F., Houston. (2010). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- [4] Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [5] Harahap, Sofyan Syafri. (2008). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- [6] Hastuti, Rini Tri. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return Pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2015. *Jurnal Ekonomi*, Volume XXII, No. 2, pp. 209-231.
- [7] Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers: Jakarta.
- [8] Murtini, Umi. (2015). Pengaruh Reputasi Underwriter, Size dan Usia Perusahaan Pada Penentuan Harga IPO. *JRAK*, Volume 11, No. 2, pp. 137-146.
- [9] Munawir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta:

Liberty

- [10] Putra, I Putu Eddy Pratama dan Sudjarni, Luh Komang. (2017). *Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan dan Jenis Industri Terhadap Underpricing saat IPO di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 1, pp. 492-520.
- [11] Setyowati, Trikoswi Koco dan Suciningtyas, Siti Aisiyah. (2018). Analisis Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Saham Perdana (IPO) di BEI Periode 2012-2016. EKOBIS Vol. 19, No. 1, pp. 89-98.
- [12] Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- [13] _____. 2016. Laporan Keuangan Perusahaan
- [14] _____. 2017. Laporan Keuangan Perusahaan
- [15] _____. 2018. Laporan Keuangan Perusahaan
- [16] <https://www.idx.com>
- [17] <https://www.bloomberg.com>