



Pengaruh *Return on Equity*, *Financial Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham

Angie Aurn Taslim^{1*}

Akuntansi, Universitas Bandar Lampung, Lampung, Indonesia

Email: angieauryn14@gmail.com

Indrayenti Indrayenti²

Akuntansi, Universitas Bandar Lampung, Lampung, Indonesia

Email: indrayenti@ubl.ac.id

Korespondensi Penulis: angieauryn14@gmail.com

Abstract. The purpose of this study is to discover whether return on equity, financial leverage, and company size are factors that causing stock underpricing. The research was conducted quantitatively. Selection of the sample by using purposive sampling. The data is gained by company financial statement that are undertaking initial public offering in 2019-2021 on Indonesia Stock Exchange. The data accumulated method by using documentation way and 61 company data was obtained. Multiple regression linear test is been used as a method to examine the data. Partial test indicates that return equity and company size have a significant effect on stock underpricing and financial leverage shows the opposite result. Simultaneous test results concluded that return on equity, financial leverage, and company size simultaneously influencing stock underpricing.

Keywords: Return on Equity, Financial Leverage, Company Size, Underpricing

Abstrak. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah *return on equity*, *financial leverage*, dan ukuran perusahaan merupakan variabel yang mempengaruhi *underpricing* saham. Penelitian dilakukan secara kuantitatif. Pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*. Data diperoleh berasal dari *financial statement* perusahaan yang melakukan *initial public offering* pada tahun 2019-2021 di Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi dan didapatkan total 61 data perusahaan. Pengujian data menggunakan uji regresi linier berganda. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa *return on equity* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* dan *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil uji simultan diperoleh kesimpulan *return on equity*, *financial leverage*, dan ukuran perusahaan secara bersamaan memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

Kata Kunci: Return on Equity, Financial Leverage, Ukuran Perusahaan, Underpricing

PENDAHULUAN

Sumber dana perusahaan sering kali tidak cukup dalam melakukan ekspansi bisnis, sehingga membutuhkan tambahan dana dari eksternal. Oleh karena itu, perusahaan menawarkan saham perdana mereka pada umum atau yang biasa disebut *initial public offering* (IPO). Penawaran umum saham perdana mengubah suatu organisasi swasta yang awalnya beroperasi secara pribadi menjadi entitas yang bisa dikelola bersama secara publik (Yuliani *et al.*, 2019). *Underpricing* merupakan peristiwa yang layaknya terjadi saat *initial public offering* dilaksanakan. Kondisi ini disebabkan apabila harga IPO saham dibawah nilai sebenarnya. Suatu saham dikatakan *underprice* jika harga saham yang terjual pada hari pertama di pasar saham lebih tinggi dari harga saham awal yang ditawarkan.

Tabel 1
Data Terkait Tingkat Underpricing Setiap Tahunnya

Tahun	Jumlah Perusahaan yang Melakukan IPO	Rata-rata <i>Return</i> Saham pada Hari Pertama (%)	Jumlah Perusahaan yang Tidak Mengalami <i>Underpricing</i>
2015	17	27,27	2
2016	15	24,62	1
2017	35	47,50	4
2018	54	45,00	2
2019	55	49,58	4
Total	176	38,79	13

Sumber : IDX & data diolah penulis (2023)

Bertambahnya perusahaan yang melakukan IPO setiap tahun juga menimbulkan *underpricing* pun meningkat. Adapun hasil penelitian terdahulu yang menyimpulkan beragam jawaban. Temuan milik I Dewa Ayu Kristiantari (2013) menghasilkan *financial leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada *underpricing*. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan milik Rima Marliani & Nurdin (2019) yang berpendapat *debt to equity ratio* atau *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Berdasarkan fenomena dan ketidak konsistensian dari hasil penemuan terdahulu, penulis melakukan penelitian ulang secara empiris demi mendapatkan hasil yang lebih akurat dan juga lebih terbaru. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *return on equity financial leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977 menjelaskan sedikit banyaknya sebuah informasi yang diketahui tergantung bagaimana cara suatu pihak mendapatkan informasi tersebut (Mayasari et al., 2018). Pihak *informer* dapat memilih cara penyampaian suatu isu agar dapat diterima oleh pihak *receiver* sehingga isu tersebut dapat ditafsirkan sebaik mungkin (Yuliani et al., 2019).

Underpricing

Underpricing adalah fenomena dimana harga saham yang ditawarkan secara perdana lebih rendah dibandingkan harga saham saat terjual di pasar modal pada hari pertama perilisan saham. Besar kecilnya *underpricing* mempengaruhi *initial return* yang nantinya akan didapatkan oleh investor.

Return on Equity

ROE merupakan rasio yang mengukur laba usaha yang dibagi dengan ekuitas pemilik (Dewi *et al.*, 2018). Tingginya ROE berarti keuntungan yang didapatkan entitas menjadi maksimal dan *return* hasil yang diperoleh bagi *stakeholders* semakin banyak juga.

Financial Leverage

Financial leverage merupakan rasio penggunaan utang dalam mendanai kegiatan operasional investasi yang bertujuan untuk meraih laba. DER yang tinggi menandakan perusahaan *high risk* yang artinya tingkat pengembalian hutang beresiko gagal bayar, investor cenderung akan menjauhi perusahaan yang *high risk* (Yuliani *et al.*, 2019).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang mengklasifikasikan perusahaan menurut ukurannya yang diukur dari total aset maupun penjualannya. Perusahaan besar pastinya mempunyai prospek yang baik dan lebih mudah mendapatkan pendanaan di pasar modal (Andari & Saryadi, 2020).

Pengaruh Return on Equity Terhadap Underpricing

ROE dihitung dengan membagi laba bersih dengan ekuitas. Peningkatan ROE akan menimbulkan *return* yang tinggi bagi pada *shareholders* dan juga menaikkan harga saham. Menurut Kadek *et al.*, (2018) *underpricing* dipengaruhi secara signifikan negatif oleh ROE. Marliani & Nurdin (2019) juga menunjukkan ROE secara signifikan mempengaruhi *underpricing*. Diperoleh hipotesis sebagai berikut :

H₁ : *Return on equity* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Pengaruh Financial Leverage Terhadap Underpricing

DER yaitu rasio utang terhadap modal pribadi yang dimiliki perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa besar pendanaan usaha menggunakan utang. Tingginya *financial leverage* berakibat tingginya resiko yang harus ditanggung perusahaan. Temuan Kristiantari (2013) menunjukkan *underpricing* tidak dipengaruhi oleh *financial leverage*. Penelitian milik Saputera dan Suryana (2016) menunjukkan *financial leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *underpricing*. Maka, dapat disimpulkan hipotesis penelitian ini :

H₂ : *Financial leverage* berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing

Ukuran perusahaan diukur dari total aset. Perusahaan skala besar cenderung dapat mengantisipasi resiko *underpricing*. Penelitian Pahlevi (2014) menunjukkan tingkat *underpricing* dipengaruhi secara signifikan negatif oleh ukuran perusahaan. Penemuan Aini

(2013) menunjukkan bahwa *underpricing* tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Maka didapatkan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Companies that have competence in the fields of marketing, manufacturing and innovation can make its as a source to achieve competitive advantage (Daengs GS, et al. 2020:1419).

The research design is a plan to determine the resources and data that will be used to be processed in order to answer the research question. (Asep Iwa Soemantri, 2020:5).

Standard of the company demands regarding the results or output produced are intended to develop the company. (Istanti, Enny, 2021:560).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi berasal dari perusahaan go publik di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 dan sampel diambil secara *purposive sampling*.

Tabel 2
Prosedur Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021	159
Perusahaan IPO yang mengalami <i>underpricing</i>	146
Perusahaan yang tidak mengalami kerugian Laporan keuangan perusahaan menggunakan mata uang rupiah	84
Jumlah Sampel	61

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Penelitian ini terdiri dari dua variabel, yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan adalah *return on equity*, *financial leverage*, dan ukuran perusahaan. Variabel terikatnya adalah *underpricing*.

Tabel 3
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Indikator
Bebas <i>Return on Equity</i>	$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$
<i>Financial Leverage</i>	$\frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$
Ukuran Perusahaan	Ln(Total Aktiva)
Terikat <i>Underpricing</i>	$\frac{(P_1 - P_0)}{P_0} \times 100\%$

Sumber : (Yuliani et al., 2019)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 4
Statistik Deskriptif

	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Deviation
ROE	61	0.107	0.079	0.683	0.004	0.111
DER	61	0.981	0.529	4.648	0.003	1.057
SIZE	61	27.925	27.564	30.775	26.508	1.120
UNDERPRICING	61	0.388	0.35	0.700	0.007	0.187

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Tabel 4. menunjukkan dari total 61 perusahaan, menghasilkan nilai *mean* pada variabel ROE senilai 0.017, nilai *median* 0.079. Nilai maksimum sebesar 0.683 milik PT. Prima Andalan Mandiri Tbk. (MCOL) yang IPO pada tahun 2021. Nilai minimum 0,004 milik PT. Repower Asia Indonesia Tbk. (REAL) yang IPO pada tahun 2019. Rentang nilai variabel ROE berada diantara 0.004 hingga 0.683. Nilai standar deviasi variabel ROE sebesar 0.111.

Variabel DER memiliki nilai *mean* 0.981, median 0.529, nilai maksimum 4.648 dan juga nilai minimum 0.003. Perolehan nilai maksimum milik PT. Galva Technologies Tbk. (GLVA) yang melaksanakan kegiatan IPO tahun 2019 dan nilai minimum milik PT. Royalindo Investa Wijaya Tbk. (INDO) yang melaksanakan IPO tahun 2020. Besarnya nilai variabel DER berkisar antara 0.003 sampai 4.648. Nilai standar deviasi menunjukkan sebesar 1.057.

Hasil uji variabel SIZE diperoleh nilai *mean* 27.925, *median* 27.564, nilai maksimum 30.775 dan minimum 26.508. Nilai minimum milik PT. Itama Ranoraya Tbk. (IRRA) yang IPO tahun 2019 dan nilai maksimum milik PT. Bank Multiarta Sentosa Tbk. (MASB) yang IPO tahun 2021. Kisaran nilai variabel SIZE sebesar 26.508 hingga 30.775. Nilai std. deviasi sebesar 1.120.

Nilai *mean* variabel *underpricing* 0.338, *median* 0.350, nilai maksimum 0.700 yang merupakan milik 4 perusahaan yaitu, PT. Bima Sakti Pertiwi Tbk. (PAMG), PT. Repower Asia Indonesia Tbk. (REAL) yang IPO tahun 2019 dan PT. Royalindo Investa Wijaya Tbk. (INDO), PT. Perintis Trinita Properti Tbk. (TRIN) yang IPO tahun 2020. Nilai minimum 0.0007 milik PT. Archi Indonesia Tbk. (ARCI) yang IPO pada tahun 2021. Hal ini berarti besarnya nilai *underpricing* berkisar antara 0.007 hingga 0.700. Besaran standar deviasi *underpricing* diperoleh dengan total 0.187.

Uji Normalitas

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas
One Sample K-S Test

		Unstandarized Res.
N		61
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16428469
Most Extreme Diff.	Absolute	.071
	Positive	.064
	Negative	-.071
Kolmogorov-Smirnov Z		.556
Asymp. Sig. (2-tailed)		.916

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Uji *non-parametric Kolmogorov-Smirnov* dilaksanakan agar mencegah bias pada sampel *random*. Data berdistribusi normal jika nilai signifikansi $> 0,05$. Hasil tabel 5. menunjukkan nilai sig. $0.912 > 0.05$, yang berarti data berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandarized Coefficients		Stand arized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF

	(Constant)	1.741	.576		3.022	.004	
1	ROE	-.564	.201	-.336	-	.007	.943
	DER	.007	.022	.041	.332	.741	.898
	SIZE	-.047	.021	-.279	-	.031	.854
					2.215		1.171

a. Dependent Variable: UNDERPRICING.

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Uji ini dilaksanakan untuk menguji keterkaitan model diantara variabel lepasnya. Hasil menunjukkan nilai tolerance ketiga variabel > 0.10 dan nilai VIF < 10 . Dapat disimpulkan model regresi tidak ditemukan adanya multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adj. R Square	Std. Error of Estimate	Durbin-Watson
1	.447 ^a	.228	.187	.168553	1.5386

a. Predictors: (Constant), Size, ROE, DER

b. Dependant Variable: UNDERPRICING

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Tabel 8
Durbin Watson Test

N	K=3			
	dl	4-dl	du	4-du
61	1.487	3.513	1.609	2.391

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Perhitungan data pada tabel diatas menunjukkan nilai sebesar 1.538, yang kemudian akan dibandingkan pada tabel *D-W* dengan nilai sig. 5%, N sebanyak 61 data dan 3 variabel bebas ($k=3$). Kriteria untuk menentukan model apabila tidak terjadi autokorelasi adalah jika $dl < d < 4-du$, maka berdasarkan data pada tabel hasil uji autokorelasi dan *Durbin Watson* didapatkan kesimpulan model tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Heterokedastistas

Tabel 9
Hasil Uji Heterokedastitas

Coefficients^a

Model	Unstandarized Coef.		Standarized Coef.	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 Constant	.280	.325		.862	.392
ROE	-.127	.113	-.150	-1.120	.267
DER	.000	.012	-.004	-.029	.977
SIZE	-.005	.012	-.057	-.400	.691

a. Dependen Variabel: RES2

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Uji heterokedastitas untuk mengetahui ketidakcocokan varian model dari satu pengamatan ke yang lainnya. Nilai sig. ketiga variabel diatas menunjukkan semua nilai diatas 0.05 yang dapat diartikan model tidak terjadi heterokedastistas.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 10
Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandarized Coef.		Standarized Coef.	t	Sig.	Collinearity Stat.	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.741	.576		3.022	.004		
ROE	-.564	.201	-.336	-.2802	.007	.943	1.061
DER	.007	.022	.041	.332	.741	.898	1.114
SIZE	-.047	.021	-.279	-.2215	.031	.854	1.171

a. Dependen Variabel: UNDERPRICING

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Dari tabel 10. didapatkan persamaan regresi linear sebagai berikut:

$$\text{Underpricing} = 1.741 - 0.564\text{ROE} + 0.07\text{DER} - 0.047\text{SIZE} + e$$

Berdasarkan persamaan nilai koefisien konsanta senilai 1.741, diartikan saat variabel ROE, DER, dan SIZE bernilai konstan maka variabel *underpricing* akan bernilai 1.741. Nilai koefisien ROE senilai 0.564 dan dikarenakan bertanda negatif, maka setiap peningkatan 1% nilai ROE terjadi penurunan *underpricing* senilai 0.564. Nilai koefisien DER senilai 0.007, maka setiap peningkatan 1% nilai DER terjadi peningkatan *underpricing* senilai 0.007. Nilai koefisien SIZE sebesar 0.047 dan dikarenakan bertanda negatif, maka setiap peningkatan 1% nilai SIZE terjadi penurunan *underpricing* sebesar 0.047.

Tabel 11**Hasil Uji t**

Variabel	Koefisien	t _{hitung}	t _{tabel}	Kesimpulan
ROE	-.564	.007	1.672	Signifikan negatif
DER	.007	.741	1.672	Tidak signifikan
SIZE	-.047	.031	1.672	Signifikan negatif

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Tabel 12**Hasil Uji F**

Model	Sum of Square	dF	Mean Squares	F	Sig.
1 Regression	.447	3	.159	5.598	.002 ^a
Residual	1.619	57	.028		
Total	2.096	60			

a. Predictor: (Constant). SIZE, ROE, DER

b. Dependen Variabel: UNDERPRICING

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Melihat hasil tabel uji F menunjukkan nilai sig. 0.002 dimana nilai tersebut lebih besar dari acuan nilai 0.05, maka disimpulkan semua variabel lepasnya (ROE, DER, SIZE) secara bersamaan berdampak terhadap *underpricing*.

Koefisien Determinasi R²**Tabel 13****Uji Koefisien Determinasi**Model Summary^b

Model	R	R Squares	Adj. R Square	Std. Error of Estimates
1	.477 ^a	.228	.187	.168553

a. Predictor: (Constant), SIZE, ROE, DER

b. Dependen Variabe: UNDERPRICING

Sumber : Data diolah penulis (2023)

Nilai R square senilai 0.228 memiliki arti variabel-variabel lepas yaitu *return on equity*, *financial leverage*, dan ukuran perusahaan menerangkan variabel terikatnya hanya sejumlah 22.8% dan sisanya sebanyak 77.2% diterangkan di luar variabel yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Return on Equity berpengaruh negatif terhadap underpricing

ROE didapat dengan membagi laba bersih usaha dengan ekuitas pemilik. (Yuliani *et al.*, 2019). Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan yang IPO tahun 2019-2021, kinerja

perusahaan dinilai mengalami penurunan dan perolehan labanya kurang optimal. Nilai rata-rata ROE sebesar 0.017 menandakan kemampuan untuk mengembalikan modal milik para pemegang saham membutuhkan waktu lebih dari 10 tahun. Hal ini berarti perusahaan tidak efisien. Hasil uji t pada variabel *return on equity* 0.007 lebih kecil dari 0.05 dengan nilai koefisien yang negatif menunjukkan hipotesis pertama diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian milik Kadek *et al.*, (2018) dan disimpulkan bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*.

Financial Leverage berpengaruh positif terhadap underpricing

Financial leverage adalah rasio yang mengukur kemampuan utang dalam memfasilitasi aktiva perusahaan (Kurniasih & Sari, 2013). *Financial leverage* didapatkan dengan membagi total aktiva dengan total utang. Hasil uji parsial menunjukkan *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Nilai t sebesar 0.741 lebih besar dari 0.05, maka hipotesis kedua ditolak. Hasil ini berkesinambungan dengan milik Kristiantari (2013). Tingkat *debt equity ratio* yang kecil, yaitu sebesar 0.981 pada perusahaan yang IPO di tahun 2019-2021 ini dinilai menjadi pertanda positif dikarenakan rasio DER di bawah 1 menandakan perusahaan memiliki fundamental yang baik dan menunjukkan tingkat utang yang dimiliki rendah

Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap underpricing

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dalam mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan yang diukur dari total aktiva ataupun jumlah penjualan (Widiastari & Yasa, 2018). Hasil uji parsial ukuran perusahaan sebesar 0.031 lebih kecil dari 0.05, maka hipotesis ketiga diterima yaitu ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Hasil ini sejalan dengan milik Pahlevi (2016). Skala pada suatu ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asetnya. Semakin besar total asetnya maka semakin besar ukurannya.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada emiten yang melaksanakan kegiatan IPO di BEI tahun 2019-2021 dengan menggunakan variabel lepas yaitu, *return on equity*, *financial leverage*, ukuran perusahaan dan satu variabel terikat yaitu *underpricing*. Hasil uji menunjukkan *return on equity* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*, sedangkan tidak ditemukan pengaruh *financial leverage* terhadap *underpricing*.

Adapun batasan dalam penelitian ini ialah sampel yang digunakan tergolong masih sedikit dan hanya menggunakan data perusahaan sampai periode 2021 saja, laporan keuangan tidak lengkap, dan masih banyak variabel yang dapat mempengaruhi *underpricing* selain variabel yang digunakan peneliti.

Saran yang dapat diberikan atas penelitian yang telah dilakukan, disarankan agar peneliti lebih banyak melakukan kajian dengan menggunakan variabel-variabel baru dan menambah sampel penelitian agar jangkauan data lebih luas

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, K., Tripalupi, L., & Haris, I. (2018). Pengaruh Return On Equity (ROE) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Underpricing Pada Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 10(1), 200-209. <https://doi.org/10.23887/jjpe.v10i1.20115>
- Kristiantari, I. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 2(2), 785-811. <https://doi.org/10.23887/jinah.v2i2.1672>
- Kurniasih, T., & Ratna Sari, M. (2013). Pengaruh Return On Assets, Leverage, Cooperate Governance, Ukuran Perusahaan Dan Kompensasi Rugi Fiskal Pada Tax Avoidance. *Buletin Studi Ekonomi*, 18(1), 58-66. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/bse/article/view/6160>
- Marliani, R., & Nurdin. (2019). 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. *Prodising Manajemen*, 5(1), 177-183. <http://dx.doi.org/10.29313/v0i0.15019>
- Mayasari, T., Yusuf, & Yulianto, A. (2018). Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(1), 41-53. <http://jurnal.unswagati.ac.id/index.php/jka>
- Pahlevi, R. W. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 18(2), 219-232. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol18.iss2.art8>
- Putra, P., & Sudjarni, L. (2017). Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Saat IPO Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(1), 492-520. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/view/27787>
- Saputra, A. C., & Suaryana, I. N. (2016). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return On Assets Dan Financial Leverage Pada Underpricing Penawaran Umum Perdana. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(2), 1201-1226. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/17697>
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(2), 957-981. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/36445>
- Yuliani, Wahyuni, D., & Bakar, S. (2019). The Influence Of Financial And Non-Financial Information To Underpricing Of Stock Prices In Companies That Conduct Initial Public

Offering. *Ekspektra: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 3(1), 39-51.
<https://dx.doi.org/10.25139/ekt.v3i1.1442>

- Daengs, G. S. A., Istanti, E., Negoro, R. M. B. K., & Sanusi, R. (2020). The Aftermath of Management Action on Competitive Advantage Through Proccess Attributes at Food and Beverage Industries Export Import in Perak Harbor of Surabaya. *International Journal Of Criminology and Sociologi*, 9, 1418–1425
- Enny Istanti1), Bramastyo Kusumo2),I.N.(2020).IMPLEMENTASI HARGA,KUALITAS PELAYANAN DAN PEMBELIAN BERULANG PADA PENJUALAN PRODUK GAMIS AFIFATHIN. *Ekonomika 45*, 8(1), 1–10
- Iwa Soemantri, Asep et al. 2020. Entrepreneurship Orientation Strategy, Market Orientation And Its Effect On Business Performance In MSMEs. *Jurnal EKSPEKTRA Unitomo* Vol. IV No. 1, Hal. 1-10