

**PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE* , *RETURN ON EQUITY*  
(ROE) DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
*UNDERPRINCING* SAHAM**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Farmasi Yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)**

**SKRIPSI**



Disusun oleh :  
**Simon Hendy Saputra**  
NPM : 17.0101.0075

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG**

**2022**

## **BAB I**

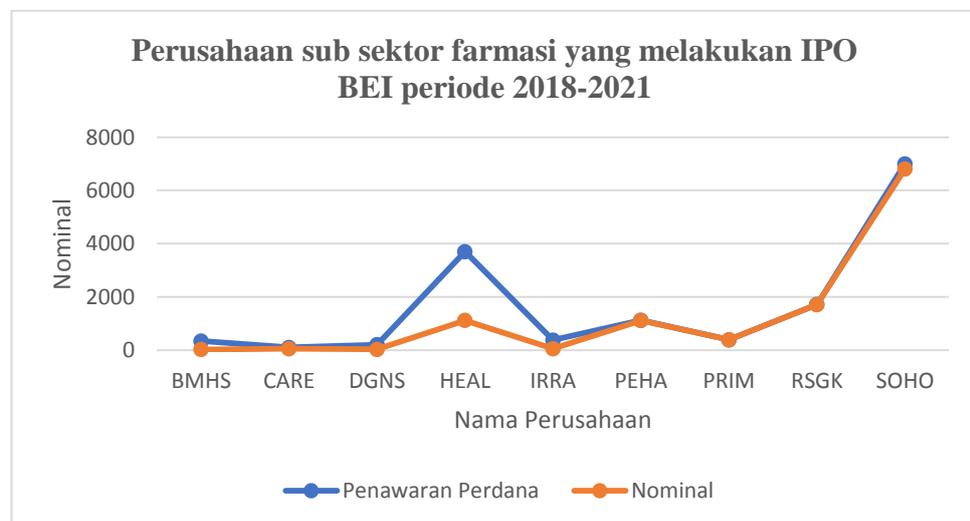
### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Perkembangan perusahaan atau industri semakin pesat menyebabkan persaingan industri usaha semakin tinggi, membuat perusahaan akan selalu menerapkan perubahan agar mengembangkan dan mempertahankan usahanya serta mendukung kegiatan operasional serta ekspansi perusahaan. Nasution (2017) mengungkapkan bahwa ekspansi perusahaan merupakan suatu upaya yang dilakukan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan menjadi lebih baik dalam bidang produksi maupun pemasarannya, oleh karena itu perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar. Samsul (2015) saham bagi perusahaan digunakan sebagai tanda bukti kepemilikan. Pemegang saham disebut dengan pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Untuk memperlancar suatu pendanaan suatu perusahaan dibutuhkan beberapa alternatif, yaitu Biasanya pendanaan internal berasal dari laba yang ditahan yang dimiliki oleh perusahaan. Adapun pendanaan secara eksternal bisa dengan hutang bank, menjual beberapa asset atau menerbitkan surat hutang, ataupun menjual saham perusahaan kepada public atau sering di kenal *Initial Public Offering* (IPO).

Bagi investor, IPO menarik perhatian karena selama ini harga pada saat IPO cenderung *underpriced* sehingga pembelian saham pada saat IPO merupakan investasi yang menguntungkan. *Initial Public Offering* (IPO) merupakan salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan. *Underpricing*

merupakan suatu fenomena yang menunjukkan bahwa harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga di pasar sekunder. Kondisi *underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan go public karena dana yang diperoleh dari go public tidak maksimum. Harga saham yang ditawarkan pada saat melakukan IPO merupakan faktor yang penting dalam menentukan berapa besar jumlah dana yang diperoleh emiten. Jumlah dana yang diperoleh emiten adalah jumlah perkalian antara jumlah lembar saham yang ditawarkan dengan harga per saham. Apabila harga saham saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama, maka terjadi fenomena harga rendah yang disebut *underpricing*.



Sumber : [idx.co.id](http://idx.co.id)

**Gambar 1. 1**  
**Perusahaan Sub Sektor Farmasi Periode 2018-2021**

*Underpricing* saham merupakan perbedaan harga pada saat penawaran perdana dengan harga penutupan saham IPO yang terjadi dipasar sekunder

pada hari pertama, selisih harga yang terjadi ini sering disebut sebagai initial return (Nasution (2017)). *Underpricing* merupakan fenomena yang umum terjadi dan sudah biasa terjadi di pasar modal dimanapun pada saat emiten melakukan IPO, *underpricing* sangat merugikan bagi perusahaan yang melakukan go public dikarenakan dana yang masuk di perusahaan tidak maksimal (Andreas, 2013).

Salah satu faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham ialah *financial leverage*. Menurut Harjito & Martono (2017), *financial leverage* merupakan perusahaan yang melakukan bisnis dengan mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana dimana perusahaan tersebut harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap. Dalam penelitian (Winarsih Ramadana, 2018) *financial leverage* berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham. *Financial leverage* yang digunakan semakin besar memiliki dampak positif apabila pendapatan yang diterima lebih besar dari pada beban yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan dana tersebut, sedangkan dampak negatif dari *financial leverage* semakin besar yang mengakibatkan hutang yang ditanggung perusahaan semakin besar, beban bunganya sebagai beban tetap.

Selain *financial leverage*, terdapat faktor *return on equity* (ROE) yang mempengaruhi *underpricing saham*. Kasmir (2018) menyatakan bahwa *Return on Equity* merupakan sebuah perbandingan antara laba bersih dengan modal inti. Rasio ini sangat penting dimana untuk menunjukkan tingkat

presentase yang dihasilkan bagi para pemegang saham dan calon investor, karena jika ROE tinggi maka akan menyebabkan kenaikan saham. Pada penelitian (Lismawati & Munawaroh, 2017) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. beberapa investor menganggap bahwa ROE yang tinggi merupakan sinyal yang positif, namun bagi sebagian investor ROE yang tinggi yang disebabkan karena manajemen laba justru memberikan sinyal yang kurang baik dan implikasinya akan meningkatkan *underpricing* saham.

Selain *financial leverage* dan ROE, ukuran perusahaan juga mempengaruhi *underpricing* saham. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan tidak akan menjadi pertimbangan bagi investor apabila tidak dikelola seefektif dan seefisien mungkin, sehingga investor lebih memperhatikan hasil dari kinerja perusahaan.

Dari hasil penelitian sebelumnya (*research gap*) seperti penelitian oleh Hadi (2019), Ramadana, W (2018), Djashan (2018), Wulansari (2018) dan Solida et al., (2020) menyatakan bahwa *financial leverage*, *Return on Equity*, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Namun demikian, penelitian Ramadana, W (2018), Lismawati & Munawaroh (2015) dan Ayuwardani & Isroah (2018) menunjukkan bahwa *financial leverage*,

*return on equity* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham.

Fenomena yang menarik terjadi dalam melakukan mekanisme *go public*, yaitu *underpricing* saham. Fenomena *underpricing* saham terjadi bila harga saham pada saat IPO di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder (Ramadana, W., 2018). Situasi *Underpricing* sering terjadi ketika suatu perusahaan ditawarkan dipasar sekunder lebih tinggi dibandingkan ketika di pasar primer dan harga saham tersebut telah ditentukan oleh kedua belah pihak yakni penerbit dan penjamin emisi (Yuliani et al., 2019). *Underpricing* saham tidak akan menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan *go public* karena dana yang diperoleh tidak maksimal. Oleh karena itu, para pemilik perusahaan yang akan melakukan *go public* menginginkan agar dapat meminimalisir *underpricing*.

Berdasarkan uraian diatas tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh *Financial Leverage*, *Return On Equity* (ROE) Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)”**.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas maka permasalahan yang akan diteliti, adalah sebagai berikut :

1. Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing* saham?
2. Apakah *return on equity* (REO) berpengaruh terhadap *underpricing* saham?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saham?

### **C. Tujuan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang sudah dijabarkan sebelumnya, tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini yaitu :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *financial leverage* terhadap *underpricing* saham.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *underpricing* saham.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham.

### **D. Kontribusi Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi sebagai berikut :

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadikan sebagai referensi atau acuan bermanfaat untuk penelitian selanjutnya dan sebagai pandangan literatur bagi pembaca ataupun khalayak umum.

## 2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai masukan dan bahan pertimbangan bagi investor dalam memprediksi dan pengambilan keputusan mengenai harga saham dimasa yang akan datang diharapkan agar peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian lebih lanjut agar penelitian terbaru. Diharapkan dari penelitian ini dapat memberikan informasi bagi perusahaan mengenai Pengaruh *Financial Leverage*, *Return On Equity* (REO), dan Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham pada Perusahaan yang melakukan IPO BEI.

### E. Sistematika Penelitian

Berikut ini merupakan sistematika penulisan penelitian, guna mendapatkan gambaran yang ada dalam penelitian. Sistematika penelitian berisikan ringkasan tiap-tiap bab, antara lain:

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

BAB I Menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan penelitian.

#### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

BAB II Menjelaskan tentang teori penelitian, penelitian terdahulu, kerangka berfikir dan pengembangan hipotesis.

**BAB III : METODE PENELITIAN**

BAB III Menjelaskan terkait populasi dan sampel, teknik pengambilan sampel, sumber dan metode pengumpulan data, variabel penelitian dan pengukuran variabel, metode analisis data, dan pengujian hipotesis.

**BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN**

BAB IV Menjelaskan tentang deskripsi hasil penelitian, uji persyaratan analisis, hasil pengajuan hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian.

**BAB V : PENUTUP**

BAB V Menjelaskan tentang simpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

#### **A. Tinjauan Pustaka**

##### **1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Signalling theory merupakan teori yang membahas mengenai bagaimana perusahaan memberikan informasi atau sinyal baik positif maupun negatif bagi pemegang saham (Himawan & Christiawan, 2016). Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharap dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Sinyal yang dimaksud adalah apa saja yang dilakukan manajemen yang akan memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Sukirni, 2012).

Teori Sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri.

## 2. *Underpricing Saham*

*Underpricing* saham adalah perbedaan harga pada saat penawaran perdana dengan harga penutupan saham IPO yang terjadi dipasar sekunder pada hari pertama, selisih harga yang terjadi ini sering disebut sebagai initial return. *Underpricing* merupakan fenomena yang umum terjadi dan sudah biasa terjadi di pasar modal dimanapun pada saat emiten melakukan IPO, *underpricing* sangat merugikan bagi perusahaan yang melakukan go public dikarenakan dana yang masuk di perusahaan tidak maksimal (Andreas, 2017).

Ayuk (2016) menyatakan bahwa *underpricing* adalah fenomena dimana harga saham pada pasar pertama atau penawaran perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham ketika sudah diperdagangkan dipasar sekunder. *Underpricing* ini merupakan kondisi yang sangat merugikan karena dana yang diperoleh perusahaan tidak maksimal. *Underpricing* juga merupakan return yang diperoleh oleh investor pada saat penutupan harga saham dan merupakan selisih antara harga saham pada hari pertama dengan harga pada saat penutupan perdagangan di BEJ/BEI dengan harga perdana saat IPO. Yang menjadi tolak ukur untuk initial return adalah persentase selisih harga dipasar sekunder dengan pasar perdana.

Widhar (2011) bagi perusahaan yang melakukan *go public* atau pertama kali menjual sahamnya di Indonesia cenderung mengalami *underpricing*. *Underpricing* adalah sebuah fenomena yang menunjukkan

bahwa harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder. Kondisi *underpricing* ini merupakan kondisi yang merugikan bagi perusahaan karena dana yang diperoleh pada saat go public tidak menguntungkan atau maksimal. Namun sebaliknya jika terjadi *overpricing* maka investor akan merugi karena tidak akan menerima initial return yang merupakan tujuan mereka.

*Underpricing* merupakan suatu fenomena dimana saat perusahaan memutuskan IPO dan melakukan penawaran saham perdana harga saham yang ditawarkan lebih rendah dibandingkan harga penutupan pada saham pertama kali diperdagangkan (Lestari dkk., 2017). Terjadinya *underpricing* mendatangkan kerugian untuk emiten dikarenakan dana IPO yang didapatkan menjadi tidak maksimum. Disisi lain terjadinya *underpricing* justru mendatangkan keuntungan bagi investor dikarenakan mereka mendapatkan keuntungan dari nilai return.

### **3. *Financial Leverage***

*Financial leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan usahanya dan bagaimana perusahaan melunasi seluruh utang-utangnya yang digunakan untuk kegiatan usaha perusahaan, dalam hal ini perusahaan apakah lebih banyak menggunakan utang atau ekuitasnya. Anisa (2018) *financial leverage* adalah penggunaan asset atau dana yang mengakibatkan perusahaan harus menggunakan dana tersebut untuk membayar beban tetap atau mengeluarkan biaya tetap. Perusahaan yang menggunakan utang atau

tidak menggunakan utang untuk sumber pendanaan akan memiliki dampak yang berbeda terhadap pendapatan perlembar sahamnya (earning per share/EPS). Sedangkan perusahaan yang tidak menggunakan utang untuk sumber pendanaan maka berdampak kenaikan EBIT yang sama besar dengan EPS.

Ada beberapa persamaan antara pengungkit operasional dengan pengungkit keuangan dimana kedua pengungkit tersebut digunakan untuk menggali keuntungan, dan memanfaatkan biaya tertentu untuk memperoleh pertambahan laba, leverage keuangan memperoleh manfaat apabila uang yang dipinjam dengan suku bunga tetap yang digunakan untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dari bunga yang dipinjam. Perusahaan yang menanamkan modal secara konsisten akan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dari bunga yang berlaku apabila memperdagangkan ekuitas (trading on equity) atau dilakukan dengan membuat pinjaman sebanyak-banyaknya dengan perhitungan yang tepat dan berhati-hati, kemudian menumbuhkan modal(ekuitas) menjadi lebih besar keuntungan dari pada bunga yang perlu dibayarkan.

*Financial leverage* yang digunakan semakin besar memiliki dampak positif apabila pendapatan yang diterima lebih besar dari pada beban yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan dana tersebut, sedangkan dampak negatif dari financial leverage semakin besar yang mengakibatkan hutang yang ditanggung perusahaan semakin besar, beban bunganya sebagai beban tetap. Jika perusahaan tidak bisa

memenuhi kewajibannya maka perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan dalam kegiatan usahanya. Kurniawati (2016) financial leverage adalah pembiayaan asset dengan hutang pada tingkat pengambilan nilai yang tetap guna meningkatkan laba bagi investor.

#### 4. *Return On Equity (ROE)*

Fayahaqi (2017) *Return on Equity* merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan pemegang saham perusahaan dalam memperoleh laba. Dengan ini ROE digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan laba bagi pemegang saham atas modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham tersebut. Nurhasanah (2018) *Return on Equity (ROE)* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang didapat dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan bagi investor, ROE merupakan analisa yang sangat penting untuk faktor penarik bagi investor untuk melakukan sebuah investasi. ROE digunakan untuk mengukur laba bersih yang diperoleh setelah pajak modal sendiri dan digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan memepergunakan sumber daya yang dimiliki untuk memberikan laba atas ekuitas.

Rasio ini digunakan untuk menunjukkan daya yang dapat menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku pemegang saham. Semakin tinggi rasio maka semakin baik dimana posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Rasio yang paling penting adalah return on equity atau pengembalian saham atas ekuitas atau sering disebut laba

bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham.

## **5. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya sebuah perusahaan yang dapat diukur dalam segala aspek dan dapat menjadi daya Tarik investor dalam menyalurkan dananya (Hidayat, 2017). Dimana ukuran perusahaan dapat menunjukkan kestabilan perusahaan dalam aktivitas ekonominya (Akuntansi, 2021). Perusahaan yang besar akan menjadi pusat perhatian bagi pemerintah, investor, dan masyarakat. Karena informasi tentang perusahaan akan lebih mudah diakses (Novari & Lestari, 2016). Salah satu cara untuk mengidentifikasi ukuran perusahaan bisa dengan kemudahan mendapatkan dana dan membandingkan total aktivitya dengan perusahaan lain (Kartika Dewi & Abundanti, 2019). Perbedaan lain antara keduanya (perusahaan besar dan perusahaan kecil) adalah jika perusahaan besar lebih dipercaya oleh investor karena memiliki peluang yang besar dalam kemajuan di masa mendatang, sedangkan perusahaan kecil beresiko terhadap perubahan yang mendadak (Pratama, Syaifuddin, & Saleh, 2019).

## B. Telaah Penelitian Terdahulu

**Tabel 2. 1**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti	Judul	Alat Analisis	Teori	Populasi dan Sampel	Hasil
1.	Lestari, Y. S., & Trihastuti, S. (2020)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) Dan Financial Leverage Terhadap Underpricing Saham Initial Public Offering (IPO) Pada Pasar Perdana Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016	Analisis regresi linier berganda	Teori signalling	Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik <i>purposive sampling</i> yaitu pemilihan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan, sehingga sampel sebanyak 50 perusahaan.	-Ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap underpricing, -Reputasi underwriter, return on asset (ROA), return on equity (ROE), dan financial leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap underpricing.
2.	Mayasari, T., Yusuf, & Yulianto, A. (2018)	Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing.	Analisis regresi linier berganda.	Teori signalling	Sampel dalam penelitian ini diperoleh 54 sampel perusahaan dari 82 perusahaan yang melakukan initial public offering di BEI tahun 2013-2016.	-Return On Equity (ROE) dan Ukuran Perusahaan (Firm Size) berpengaruh terhadap underpricing -Net Profit Margin (NPM) tidak berpengaruh underpricing
3.	Zanariah, M., & Ferdinansyah, A. (2021)	Pengaruh Return On Equity (ROE) Dan Price Earning Ratio (Per) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia.	Analisis regresi linier berganda	Teori Signalling	Sampel dari penelitian ini terdiri dari 8 (delapan) perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	-Return on Equity (ROE) dan Price Earning Ratio (PER) berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

**Tabel 2.1**  
**Hasil Penelitian Terdahulu (lanjutan)**

No.	Peneliti	Judul	Alat Analisis	Teori	Populasi dan Sampel	Hasil
4.	Syahrudin, M., & Aminudin, M. (2021)	Pengaruh Return on Equity, Return on Asset, dan Firm Size Terhadap Tingkat Underpricing Saham Perusahaan yang Melakukan Go-Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2019	Analisis regresi linier berganda, dengan metode kuantitatif	Teori signalling	Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh data dari 75 perusahaan dari 160 perusahaan	-Return variabel ekuitas (ROE) dan pengembalian aset (ROA) tidak memiliki berpengaruh signifikan terhadap tingkat underpricing saham perusahaan yang go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 periode, sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan.
5.	Raniry, M. A. A., & Yusniar, M. W. (2020)	Pengaruh Financial Leverage, Proceeds, Reputasi Underwriter, Dan Jenis Industri Terhadap Tingkat Underpricing Saham	Analisis regresi linier berganda.	Teori Signalling	Pengambilan sampel dengan teknik purposive sampling untuk menentukan sampel dan diperoleh jumlah sampel sebesar 102 perusahaan	-Financial leverage dan proceeds berpengaruh negatif terhadap underpricing, -Reputasi underwriter dan jenis industri tidak berpengaruh terhadap underpricing
6.	Solida et al., (2020)	Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital, Reputasi Underwriter, Financial Leverage, Umur dan Size Perusahaan terhadap Underpricing Saham IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018	Analisis regresi linier berganda	Teori Agensi	Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, diperoleh sampel sebanyak 77 perusahaan	-Modal intelektual berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat underpricing. -ROE, financial leverage, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat underpricing.

**Tabel 2.1**  
**Hasil Penelitian Terdahulu (lanjutan)**

No.	Peneliti	Judul	Alat Analisis	Teori	Populasi dan Sampel	Hasil
7.	Hadi (2019)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing: Studi Empiris Perusahaan Keluarga IPO di BEI	Analisis regresi linier berganda,	Teori Signaling	Metode dalam penelitian ini adalah purposive sampling dan objek penelitian yang digunakan adalah 45 sampel.	- IPO secara simultan berpengaruh terhadap underpricing, financial leverage, Return on Equity, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap underpricing.
8.	Ramadana, W (2020)	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating	Analisis regresi linier berganda.	Teori Agensi	Sampel yang digunakan berjumlah 50 perusahaan yang IPO Di BEI Tahun 2016-2020.	-Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) financial leverage, profitabilitas, reputasi penjamin emisi, umur perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap underpricing.
9.	Haska, D. (2017)	Pengaruh Risiko Investasi, Return On Equity (Roe) Dan Proceeds Terhadap Underpricing Dengan Reputasi Underwriter Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Ipo Di Bei Periode 2010-2014	Analisis regresi linier berganda	Teori signaling	Sampel sebanyak 73 perusahaan yang diambil dengan menggunakan purposive sampling	-Risiko investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing -ROE memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap underpricing. -Hasil juga berpengaruh negatif signifikan terhadap underpricing

## C. Perumusan Hipotesis

### 1. Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Underpricing Saham*

Dalam teori signalling, *financial leverage* merupakan penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan atas penggunaan dana tersebut akan memperbesar pendapatan per lembar saham, sedangkan *Underpricing* adalah suatu kondisi di mana harga IPO lebih rendah dari harga saham di pasar sekunder yang sebagian besar disebabkan oleh asimetri informasi. Semakin tinggi *financial leverage* perusahaan maka akan menunjukkan semakin tinggi juga risiko suatu perusahaan tersebut. Perusahaan-perusahaan sering membenahi atau memperbaiki rasio *financial leverage* disebabkan ini merupakan informasi yang penting untuk para investor yang ingin berinvestasi di perusahaan.

*Financial leverage* adalah tingkat ukur seberapa jauh kebutuhan perusahaan dijalankan dengan dana pinjaman/hutang, serta kemampuan melunasi hutangnya dengan modal ekuitas perusahaan. Dana pinjaman yang disediakan dengan hutang, jika rasio ini cukup tinggi maka perusahaan membiayai kebutuhannya dengan hutang/leverage keuangan cukup tinggi juga. Risiko perusahaan dengan *financial leverage* yang tinggi akan semakin tinggi juga (Hanafi & Halim, 2016). Semakin baik *financial leverage* perusahaan, maka *underpricing* saham akan semakin berkurang.

Pernyataan diatas didukung penelitian yang dilakukan oleh Hadi (2019) ; Lestari, Y. S., & Trihastuti,S. (2020) dan Raniry, M. A. A., &

Yusniar, M. W. (2020) bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* saham.

**H1. *Financial Leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham**

**2. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Underpricing* Saham**

Dalam *teori signalling*, ROE merupakan besarnya perolehan modal yang diinvestasikan untuk mendapatkan keuntungan kepada investor, caranya dengan membandingkan Laba bersih perusahaan dengan Ekuitas (Mayasari et al., 2018). *Return on equity* (ROE) adalah Ukuran efektivitas perusahaan dalam mengelola modal yang ada sehingga menghasilkan laba (Yuliani et al., 2019). Bagi investor, *Return on equity* (ROE) menjadi salah satu faktor yang harus diperhatikan sebelum membeli saham perusahaan. *Return on equity* (ROE) merupakan Nilai yang memperlihatkan bahwa perusahaan dapat memperoleh keuntungan dimasa depan, dan keuntungan tersebut menjadi sebuah informasi berharga bagi para investor untuk mempertimbangkan dalam penanaman modalnya (Dewi et al., 2018)

*Return On Equity* merupakan sebuah perbandingan antara laba bersih dengan modal inti. Rasio ini sangat penting dimana untuk menunjukkan tingkat presentase yang dihasilkan bagi para pemegang saham dan calon investor. *Underpricing* adalah suatu kondisi di mana harga IPO lebih rendah dari harga saham di pasar sekunder yang sebagian besar disebabkan oleh asimetri informasi karena jika ROE tinggi maka akan menyebabkan kenaikan saham.

Dalam penelitian Lismawati & Munawaroh (2015) ; (Haska et al., 2016) dan Mayasari, T., Yusuf., & Yulianto, A. (2018) terdapat pengaruh positif *Return On Equity* terhadap *underpricing* saham. Sedangkan menurut Lestari, Y. S., & Trihastuti,S. (2020) dan Syahwildan, M., & Aminudin, M. (2021) bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

## **H2. *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham**

### **3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham**

Dalam *teori signalling*, perusahaan yang memiliki ukuran atau skala yang besar mudah dikenali oleh masyarakat dibandingkan dengan ukuran atau skalanya yang kecil (Gunawan & Jodin, 2017). Ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai suatu parameter besar atau kecilnya benda atau obyek dalam hal ini perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan diperlihatkan dari asset (kekayaan) yang dimilikinya (Widhiastina & Prihatni, 2016). Ukuran perusahaan merupakan kapasitas yang dapat diukur dengan besarnya aset yang dimilinya, besarnya perusahaan tersebut biasanya memiliki aset dan nilai yang tinggi (Wiyani, 2016). Ukuran perusahaan dalam hal ini merupakan gambaran dari skala perusahaan yang muncul dari jumlah total aset dari perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak minat investor untuk berinvestasi diperusahaan tersebut (Rabiqy, 2017).

Ukuran perusahaan dapat dijadikan proxy ketidakpastian saham. Perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal masyarakat

sehingga informasi mengenai prospek perusahaan berskala besar lebih mudah diperoleh. Keadaan ini dapat dinyatakan sebagai kecilnya tingkat resiko investasi perusahaan berskala besar dalam jangka panjang. Rendahnya tingkat ketidakpastian perusahaan berskala besar cenderung menurunkan tingkat *underpricing* dan kemungkinan *initial return* yang akan diterima investor akan semakin rendah.

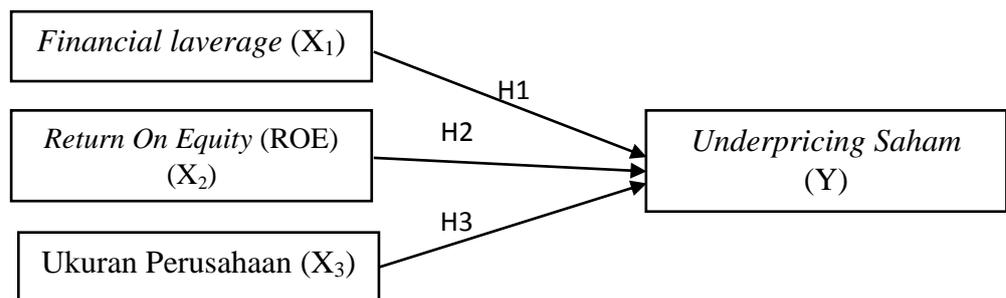
Pernyataan diatas didukung penelitian yang dilakukan oleh Mayasari, T., Yusuf,. & Yulianto, A. (2018) dan Syahwildan, M., & Aminudin, M. (2021) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham.

### **H3. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham**

#### **D. Model Penelitian**

*Underpricing* saham sangat penting dalam mendorong peningkatan *financial leverage*, ROE, dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018 – 2021. *Financial leverage*, ROE, dan Ukuran Perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham karena *underpricing* saham tidak akan menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan *go public* karena dana yang diperoleh tidak maksimal. Tingkat *underpricing* yang terjadi tinggi, para investor akan diuntungkan dengan pengembalian awal dari penawaran saham. Oleh karena itu, perusahaan perlu menetapkan harga penawaran umum perdana dengan lebih hati-hati untuk meminimalkan *underpricing*. Dilain pihak, semakin besarnya *financial leverage* mengakibatkan hutang yang ditanggung

perusahaan semakin besar, beban bunganya sebagai beban tetap. Akan tetapi, ROE yang tinggi yang disebabkan karena manajemen laba justru memberikan sinyal yang kurang baik dan implikasinya akan meningkatkan *underpricing* saham. Secara skematik ditunjukkan pada gambar 1.2



**Gambar 2. 1**  
**Kerangka Konseptual Penelitian**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Populasi dan Sampel**

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang memiliki kualitas dan karakteristik dari sebuah objek/subjek tertentu yang sesuai dengan apa yang diteliti kemudian untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor farmasi yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2021.

Sampel adalah sebagian dari jumlah serta karakteristik populasi atau bagian kecil dari anggota populasi yang diambil menurut prosedur tertentu sehingga mewakili populasinya (Sugiyono, 2017). Pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan *menggunakan purposive sampling* atau sebuah teknik penentuan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Adapun kriteria (pertimbangan) penarikan sampel yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor farmasi yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2021.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan perusahaan yang mengalami underpricing pada tahun 2018-2021.

#### **B. Data Penelitian**

1. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder yang telah dipublikasikan oleh Bursa

Efek Indonesia, data diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), berupa data perusahaan sub sektor farmasi yang mengalami underpricing selama periode tahun 2018-2021.

## 2. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder sehingga teknik pengumpulan data secara dokumentasi, yang dimulai dengan tahap penelitian, dengan melakukan studi kepustakaan mempelajari buku dan literatur, jurnal-jurnal ekonomi dan saham dalam pasar modal yang sesuai dengan topik penelitian. Selain itu pada tahap ini juga dilakukan pengkajian data yang dibutuhkan, ketersediaan data, dan gambaran cara memperoleh data. Tahap selanjutnya mengumpulkan keseluruhan data yang berhubungan dengan penelitian ini. Data perusahaan seperti *financial leverage*, dan *Return on equity* (ROE) dan ukuran perusahaan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan go public yang melakukan IPO dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dan website perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Sedangkan data mengenai *underpricing* diperoleh dengan mengolah data daftar saham perdana (*Offer Price*) dan harga saham penutupan (*Closing Price*) pada saat perusahaan melakukan IPO dari setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021 yang diperoleh [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### 1. *Underpricing* Saham (Y)

*Underpricing* merupakan selisih positif antara harga saham di bursa efek dengan harga dipasar perdana pada saat IPO. Selisih harga ini disebut sebagai initial return. Variabel *Underpricing* Saham diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Underpricing Saham} = \frac{(\text{Harga Penutupan} - \text{harga penawaran}) \times 100\%}{\text{Harga penawaran}}$$

#### 2. *Financial Leverage* (X1)

*Financial Leverage* (X1) merupakan sebuah asset atau dana yang digunakan untuk membayar beban tetap akibat dari penggunaan dana tersebut, perusahaan yang menggunakan hutang dan tidak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan memiliki pengaruh yang berbeda terhadap pendapatan per lembar sahamnya. (Anisa, 2017). Variabel *financial leverage* diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Financial leverage} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### 3. *Return On Equity* (ROE) (X2)

*Return on equity* (X2) adalah kemampuan memperoleh laba bagi pemegang saham hal tersebut dipengaruhi oleh besar dan kecilnya hutang perusahaan. Variabel ROE diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

#### 4. Ukuran Perusahaan (X3)

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya sebuah perusahaan yang dapat diukur dalam segala aspek dan dapat menjadi daya Tarik investor dalam menyalurkan dananya (Hidayat, 2017). Variabel Ukuran Perusahaan diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$Firm\ Size = Ln(Total\ Asset)$$

### D. Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian normal atau tidak. Uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistic dengan *Kolmogorov-Smirnov* Uji Kolmogorov-Smirnov adalah uji beda antara data yang di uji normalitasnya dengan data normal baku. Apabila nilai signifikansi lebih besar daripada 0,05 maka data tersebut dikatakan berdistribusi normal, sedangkan jika signifikansi lebih kecil daripada 0,05 maka data tersebut dikatakan tidak berdistribusi normal.

#### 2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independent). Apabila terjadi korelasi antara variabel bebas, maka terdapat problem multikolinieritas (multikol) pada model regresi tersebut. Ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan lawan Variance Inflation Faktor (VIF). Nilai *cutttof* yang umum digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah jika nilai tolerance  $\leq$

0.10 atau sama dengan nilai  $VIF \geq 10$  dapat dikatakan dalam data tersebut terdapat multikolinieritas (Ghozali, 2018).

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini digunakan untuk menguji sama atau tidaknya variansi dari residual observasi yang satu dengan yang lain menyatakan bahwa Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dan residual satu pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji Glejser. Jika residualnya mempunyai variansi yang sama disebut terjadi homoskedastisitas dan jika variansinya tidak sama atau berbeda disebut terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada satu pun variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap nilai absolute residual atau nilai signifikansinya di atas 0,05 maka tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya.

Uji ini digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam suatu penelitian dengan menggunakan uji Durbin-Walson (DW

test). Uji autokorelasi ini untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan asumsi klasik, dimana korelasi yang terjadi antara residual pada satu peneliti dengan penelitian lain pada model regresinya. Dalam uji autokorelasi, metode yang digunakan dalam penelitian ini dengan uji Durbin-Watson dengan ketentuan persamaan ( $du < dw < 4-du$ ).

### E. Alat Analisis Data

Alat analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda, untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap dependen. Adapun rumus regresinya sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = *Underpricing Saham*

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien Regresi

X1 = *Financial Leverage*

X2 = *Return On Equity (ROE)*

X3 = Ukuran Perusahaan

$\varepsilon$  = Standar error

#### 1. Uji Model

##### a) Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah uji yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dari variabel dependen yang ada. Nilai koefisien determinasi

berada di antara nol atau satu. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Sebaliknya, apabila nilai mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2016).

b) Uji F (*Goodness of Fit*)

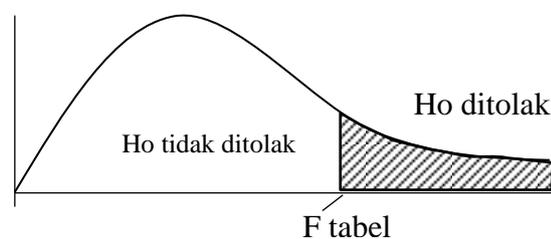
Menurut Ghozali (2016), uji *goodness of fit* (uji kelayakan model) dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistic. Model *goodness of fit* dapat diukur dari nilai statistic F.

Kriteria pengujian :

Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima, artinya model yang digunakan dalam penelitian tepat.

Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  tidak ditolak atau  $H_a$  tidak diterima, artinya model yang digunakan dalam penelitian.

Secara grafik ditunjukkan pada gambar 3.1



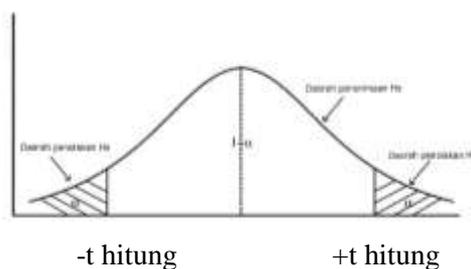
**Gambar 3. 1**  
**Hasil penerimaan Uji F**

c) Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t. Uji t digunakan untuk mengetahui hubungan dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen dibutuhkan uji statistik secara parsial, yaitu uji t. Uji statistik ini bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh suatu variabel independen dapat berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Dasar pengambilan keputusan dalam uji t adalah :

- 1) Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $P \text{ value} < \alpha = 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, berarti variabel independen mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen.
- 2) Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $P \text{ value} > \alpha = 0,05$ , maka  $H_0$  tidak ditolak dan  $H_a$  tidak diterima, berarti variabel independen tidak mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen.

Secara grafik ditunjukkan pada gambar 3.2



**Gambar 3. 2**  
**Hasil penerimaan Uji t**

## **BAB V**

### **KESIMPULAN**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh leverage, ROE dan ukuran perusahaan terhadap underpricing saham (studi empiris pada perusahaan *farmasi* yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2021). Pelaksanaan serangkaian pengujian dan analisis dengan bantuan SPSS 25. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan pada empat hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap underpricing saham
2. ROE tidak berpengaruh terhadap underpricing saham
3. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap underpricing saham

#### **B. Keterbatasan Penelitian**

Keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya yaitu :

Penelitian ini hanya berfokus pada objek Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2021 dengan variabel leverage, ROE dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Dengan diperolehnya pengaruh Leverage ( $X_1$ ), ROE ( $X_2$ ), Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ) dan Underpricing Saham ( $Y$ ) sebesar 0,774 atau 77,4%, sehingga, penelitian selanjutnya dapat memperluas objek penelitian agar memperoleh besaran pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen yang lebih tinggi.

### C. Saran

Berdasarkan pada kesimpulan-kesimpulan yang diambil, maka selanjutnya dapat diusulkan saran yang mungkin dapat dilakukan dan bermanfaat. Dari hasil penelitian ini ada saran yang dapat diberikan adalah Bagi Perusahaan, peningkatan *underpricing* saham perlu dipertahankan oleh perusahaan, dimana *underpricing* saham sebagai keuntungan saham yang diperoleh dari hasil selisih harga saham yang sekarang dengan harga saham yang sebelumnya. Sehingga, perusahaan akan semakin baik citranya dan para investor merasa tidak salah dalam menanamkan modalnya. Semakin tinggi nilai saham tersebut dan dapat memikat investor untuk menanamkan modalnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aini, Nur (2011) *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan IPO di BEI periode 2007-2011*. Universitas Negeri Surabaya, Jurusan Manajemen. Vol 1 Nomor 1 Januari 2013
- Ajeng (2013). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia*. Paper. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro
- Ayuk, Dyah, S. (2016). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saat Initial Public Offering Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014*. Paper. Fakultas Ekonomi dan bisnis di Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Bertilia, (2015). *Pengaruh Finacial Leverage terhadap Return on Equity (ROE) dan earning per share (EPS) pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di bursa efek indonesia*. Universitas ghuna dharma benefit jurnal manajemen dan bisnis volume 19,no 1 juni 2015 hal 53-63
- Darmadji, Tjipto, dan Fakhruddin. (2011). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat
- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi. Ketiga. Jakarta : Salemba Empa
- Elizer, kurnia. (2015). *Pengaruh Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter, dan Persentase Free Float Terhadap Tingkat Underpricing Pada Initial Public Offering*. Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi Diponegoro Journal of Accounting Vol.6 No.2:1-9 ISSN : 2337-3806
- Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta
- Fayahaqi, Jauhar. (2015). *Pengaruh Financial Leverage Terhadap Return on Equity Earning Per Share pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi Yang Listed di BEI*. Fakultas Ekonomi Universitas Jember Vol.9.No.1:94-107
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisi Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hamid, Abdul. (2011). *Pengaruh Financial Leverage Terhadap Return On Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) pada Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Gunadarma Benefit Jurnal Manajemen dan Bisnis Vol 19 No.1: 53-63

- Hermuningsih, Sri. 2012. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Kosasih, Y. C. Y. (2013). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Saat Penawaran Umum Saham Perdana Perusahaan Sektor Keuangan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2011*. Universitas Katolik Widya Mandala: Surabaya
- Kurniawati, Dini. (2013). *Pengaruh Financial Leverage Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Industri Kimia Yang Listing di BEI)*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang (JAB) Vol 1 No.1
- Lestari, Y. S., & Trihastuti, S. (2020) terkait Pengaruh Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)* Dan *Financial Leverage* Terhadap *Underpricing Saham Initial Public Offering (IPO)* Pada Pasar Perdana Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, Hal 39-52, Vol 5, No. 1.
- Martalena & Malinda (2011). *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi
- Mayasari, T., Yusuf, & Yulianto, A. (2018) terkait Pengaruh *Return On Equity*, *Net Profit Margin* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di BEI tahun 2013-2016. *Jurnal Kajian Akuntansi*, Vol. 2, (1), 2018, 41-53. e2579-9991, p2579-9975. <http://jurnal.unswagati.ac.id/index.php/jka>.
- Mohamad, Samsul. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Edisi 2. Jakarta: Erlangga
- Nurhasanah, Rahmalia. (2011). *Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham* *Jurnal Akuntansi. Paper*. Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama, Bandung
- Prajoto, Gatot. (2008). *Analisis Leverage (Studi Kasus pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Yang Melakukan Akuisisi)*. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Trunojoyo Madura* Vol 7. No.1:1-14
- Ramziah&Nurmazatillah. (2017). *Pengaruh faktor Financial Leverage, dan ROE terhadap Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017*. Fakultas Ekonomi Universitas Jabal Ghafur :Aceh
- Rizky, (2011). *Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) dan Debt Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham*. Fakultas Ilmu Administrasi Malang (JAB) Vol.2 No:128-137
- Raniry, M. A. A., & Yusniar, M. W. (2020) terkait Pengaruh *Financial Leverage*, *Proceeds*, *Reputasi Underwriter*, Dan Jenis Industri Terhadap Tingkat *Underpricing Saham*. Populasi penelitian adalah 148 perusahaan yang

- melakukan initial *public offering* periode 2014 - 2018. *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan* Vol. 4. No. 1. Maret 2020 Hal. 57 - 68  
JSMK ISSN: 2597-467X <http://ppjp.ulm.ac.id/journal/index.php/jsmk>.
- Samsul, Mohammad. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* (Edisi 2), Jakarta: Erlangga
- Sugiyono, P. D. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Syahwildan, M., & Aminudin, M. (2021) terkait Pengaruh *Return on Equity*, *Return on Asset*, dan *Firm Size* Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Perusahaan yang Melakukan *Go-Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2019. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah* Vol 4 No 1, Januari 2021  
E-ISSN : 2599-3410 | P-ISSN : 2614-3259 DOI : <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.326>.
- Tambunan, Andy Porman. (2013). *Analisis Saham Pasar Perdana (IPO)* Gramedia : Jakarta
- Akbar, D. A., & Africano, F. (2020). Pengaruh Reputasi Underwriter Dan Umur Perusahaan, Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering. *Jurnal Al-Qardh*, 4(2), 129–141. <https://doi.org/10.23971/jaq.v4i2.1660>
- Assari, H. N., Juanda, A., & Suprapti, E. (2017). Pengaruh Financial Leverage , Roi, Roe, Reputasi Auditor, dan Reputasi Underwriter terhadap Tingkat Underpricing Saham pada Saat IPO di BEI. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 545–554. <https://doi.org/10.22219/jrak.v4i1.4927>
- Ayuwardani, R. P., & Isroah, I. (2018). Pengaruh Informasi Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Harga Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (Studi Empiris Perusahaan Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(1). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i1.19781>
- DJASHAN, I. A. (2018). Analisis Faktor-Faktor Terhadap Underpricing Saham Perdana. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(2), 251–258. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i2.277>
- Hadi, S. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi Underpricing Saham Perdana pada Perusahaan yang melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan Jayakarta*, 1(1), 64–75.
- Haska, D., Rokhmawati, A., & Sjahruddin, S. (2016). Pengaruh Risiko Investasi, Return on Equity (Roe) Dan Proceeds Terhadap Underpricing Dengan Reputasi Underwriter Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Ipo Di Bei Periode 2010-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 1–14.
- Jayanarendra, A. A. G., & Wiagustini, N. L. P. (2019). Pengaruh Reputasi

- Underwriter, Ukuran Perusahaan, Dan Return on Equity Terhadap Underpricing Saat Ipo Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4731. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p01>
- Lismawati, SE. M.Si. Ak. CA, L., & Munawaroh, M. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 2(2). <https://doi.org/10.35137/jabk.v2i2.35>
- Novitasari, D., & Cahyati, A. . (2018). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN UMUM PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun (2013-2016) Dewi. *Techno Xplore : Jurnal Ilmu Komputer Dan Teknologi Informasi*, 2(1). <https://doi.org/10.36805/technoxplore.v2i1.219>
- Permatasi, R., & Kusumah, R. W. R. (2017). Pengaruh Return On Asset, Price Earning Ratio, Ukuran Perusahaan, Prsentase Penawaran, Saham, dan Reputasi Underwriter Terhadap Tingkat Underpricing. ( Studi Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2015.
- Solida, A., Luthan, E., & Sofriyeni, N. (2020). Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital, Reputasi Underwriter, Financial Leverage, Umur dan Size Perusahaan terhadap Underpricing Saham IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(1), 135. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.113>
- Winarsih Ramadana, S. (2018). Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(2). [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com),
- Wulansari, F. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Financial Leverage Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO). *Journal of Physical Therapy Science*, 9(1), 1–11. <http://dx.doi.org/10.1016/j.neuropsychologia.2015.07.010><http://dx.doi.org/10.1016/j.visres.2014.07.001><https://doi.org/10.1016/j.humov.2018.08.006><http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/24582474><https://doi.org/10.1016/j.gaitpost.2018.12.007>
- Zanariah, M., & Ferdinansyah, A. (2021) terkait Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Dan *Price Earning Ratio* (Per) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kompetitif*, Vol. 10, No. 2, hal. 34 – 44, Juli - Desember 2021 p-ISSN 2302-4585; e-ISSN 2721-3765