
PENGARUH CURRENT RATIO, RETURN ON ASSET DAN NILAI TUKAR TERHADAP UNDERPRICING

R. Neneng Rina A^{a,*}, Iwan Hermansyah^b, Nisa Noor Wahid^c

^{a b c} Universitas Siliwangi, Indonesia
nenengrina@unsil.ac.id

Diterima: Januari 2022. Disetujui: April 2022. Dipublikasi: Mei 2022

ABSTRACT

This study aims to determine the Current Ratio, Return On Assets, Exchange Rates and Underpricing in manufacturing companies that do IPO in 2015-2020, the effect of Current Ratio, Return On Assets and Exchange Rates partially or simultaneously on Underpricing in manufacturing companies that do IPO in 2015-2020. The sampling technique in this study uses purposive sampling. The data analysis technique used in this study is panel data regression. The results of data analysis show that Current Ratio, Return On Assets, Exchange Rates and Underpricing have fluctuating values in manufacturing companies that conduct IPOs in 2015-2020. Then the results also show that Current Ratio has a significant negative effect on Underpricing, then Return On Assets does not have a significant negative effect on Underpricing while Exchange Rates do not have a significant negative effect on Underpricing. Meanwhile, simultaneous Current Ratio, Return On Assets and Exchange Rates have a significant effect on Underpricing.

Keywords : *Current Ratio, Return On Assets, Exchange Rates, Underpricing*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui *Current Ratio, Return On Asset, Nilai Tukar dan Underpricing* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO tahun 2015-2020, pengaruh *Current Ratio, Return On Asset* dan Nilai Tukar secara parsial maupun simultan terhadap *Underpricing* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO tahun 2015-2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Hasil analisis menunjukkan *Current Ratio, Return On Asset, Nilai Tukar dan Underpricing* mempunyai nilai yang fluktuatif pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO tahun 2015-2020. *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*, *Return On Asset* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing* dan Nilai Tukar tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*. Sedangkan, secara simultan, *Current Ratio, Return On Asset* dan Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.

Kata Kunci: *Current Ratio, Return On Asset, Nilai Tukar, Underpricing*

PENDAHULUAN

Dalam mengembangkan perusahaan pendanaan menjadi salah satu hal penting dalam ekspansi bisnis maupun kebutuhan lainnya. Perusahaan dapat memilih alternatif untuk mendapatkan sumber pendanaan berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Salah satu alternatif pendanaan dari luar perusahaan adalah melalui mekanisme penawaran yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan *go public* saham yang akan dipasarkan dalam bursa efek Indonesia.. Penawaran perdana / *initial public offering* merupakan kegiatan menjual saham pertama kalinya ke publik oleh emiten berdasarkan tata cara yang diatur dalam peraturan pasar modal Indonesia. Beberapa orang berpendapat bahwa IPO merupakan salah satu cara termudah dan termurah bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana. Kesalahan penetapan harga saham pada saat IPO dapat menimbulkan dua kemungkinan, yaitu *underpricing* dan *overpricing*. Dari kemungkinan tersebut, *underpricing* adalah keadaan yang harus dihindari perusahaan. *Underpricing* adalah keadaan dimana harga saham yang terbentuk dari proses permintaan dan penawaran pada pasar sekunder lebih tinggi daripada harga saham pada pasar perdana yang terbentuk dari kesepakatan antara emiten dan penjamin efek. *Underpricing* adalah fenomena yang umum dan sering terjadi di pasar modal maupun saat emiten melakukan IPO (Yolana & Martani, 2005) Fenomen *underpricing* dinilai sangat merugikan perusahaan karena perusahaan gagal mendapat dana yang maksimal pada penjualan dipasar perdana. Namun fenomena *underpricing* tersebut memberikan

dampak yang menguntungkan bagi investor. Investor menanamkan dananya di pasar perdana bertujuan untuk memperoleh *initial return* yang diperoleh dari selisih lebih antara harga dipasar sekunder dengan harga perdananya.

Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* ini dan sudah dilakukan beberapa penelitian diantaranya adalah *current ratio*, ROA, DER, Umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, dan reputasi *underwriter*.

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan di atas maka judul yang dipilih oleh penulis adalah **“Pengaruh *Current Ratio, Return on Assets (ROA)*, dan Nilai tukar Rupiah (Kurs) terhadap *Underpricing Saham* saat *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2020”**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas dapat diidentifikasi permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana *current ratio, return on asset*, nilai tukar, dan *underpricing* pada perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.
2. Bagaimana pengaruh *current ratio, return on asset*, dan nilai tukar secara parsial terhadap *underpricing* pada perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.
3. Bagaimana pengaruh *current ratio, return on asset*, dan nilai tukar secara bersama-sama terhadap *underpricing* perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui *current ratio*, *return on asset*, nilai tukar, dan *underpricing* pada perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *return on asset*, dan nilai tukar secara parsial terhadap *underpricing* perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *return on asset*, dan

nilai tukar secara simultan terhadap *underpricing* perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode asosiatif. Dan teknik pengumpulan data penelitian yang digunakan adalah studi dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan data sekunder, yaitu dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang melakukan IPO periode 2015-2020. Terdapat sampel sebanyak 17 perusahaan.

Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
<i>Current Ratio</i> (X ₁)	Menurut Harahap (2015), rasio lancar menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	Rasio
<i>Return On Assets</i> (X ₂)	Menurut Sudana (2011:22), ROA merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan yang menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.	$ROA = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
Nilai Tukar (X ₃)	Menurut Sadono Sukirno (2011:397), nilai tukar adalah nilai tukar mata uang (<i>exchange rate</i>) atau sering disebut kurs merupakan harga mata uang terhadap mata uang lainnya.	$\frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$	Rasio
<i>Underpricing</i> (Y)	Menurut Jogiyanto (2017) <i>underpricing</i> adalah selisih harga penawaran perdana lebih rendah dibandingkan harga penutupan saham perusahaan di pasar sekunder pada hari pertama.	$UPi = \frac{CPI - OFi}{OFi} \times 100\%$	Rasio

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian menggunakan *pooled data* (data panel) sehingga regresi dengan menggunakan data panel biasa disebut model regresi data panel, Penulis menggunakan *Eviews 9*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Nilai multikolinearitas variabel *Current Ratio* (CR) dan nilai *Return On Asset* (ROA) sebesar 0.515612, nilai multikolinearitas variabel *Current Ratio* (CR) dan Nilai Tukar sebesar -0.057803, dan nilai multikolinearitas variabel *Return On Asset* (ROA) dan Nilai Tukar sebesar -0.105561. Ketiga nilai multikolinearitas tersebut kurang dari 0,8 yang artinya tidak ada hubungan multikolinearitas antara variabel independen. Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *current ratio* sebesar 0,8388, *return on asset* sebesar 0,0809, nilai tukar sebesar 0,6820. Semua nilai probabilitas tersebut lebih dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil dari uji Chow, uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier* (LM) yang terlampir dalam lampiran 11, 12, dan 13, model yang paling tepat digunakan pada penelitian ini yaitu *Random Effect Model*, yang dapat dibentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = 5,996 + (-0,251) + (-1,007) + (-0,000338) + \epsilon$$

Nilai konstanta sebesar 5,996 menunjukkan bahwa apabila semua variabel independen (*Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA) dan Nilai Tukar) dianggap 0, maka besarnya nilai perusahaan adalah sebesar 5,996. *R-squared* digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependennya. Berdasarkan hasil estimasi model regresi data panel, nilai koefisien determinasinya yakni sebagai berikut:

$$KD = R^2 \times 100\%$$

$$KD = 0.121151 \times 100\%$$

$$KD = 12,11\%$$

Hal tersebut menunjukkan bahwa pengaruh variabel *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA) dan Nilai Tukar terhadap *Underpricing* secara bersama-sama berpengaruh sebesar 12,11%. Sedangkan, sisanya yakni 87,89% lainnya dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Underpricing* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO tahun 2015-2020

Berdasarkan hasil regresi data panel dengan metode yang terpilih yaitu *Random Effect Model*, diketahui untuk variabel *current ratio* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.251251 nilai uji t hitung adalah -3.092339 dan nilai *probability* adalah 0.0027. Nilai koefisien sebesar -0.251251 artinya berpengaruh secara negatif, dan nilai *probability* 0,0027 < 0,05 artinya berpengaruh secara signifikan, Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *current ratio* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *current ratio* yang merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya dapat mempengaruhi keputusan investor, dimana saat kondisi aktiva lancar lebih besar dibandingkan hutang lancar menandakan perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ary (2011) menjelaskan bahwa Tinggi nya nilai *current ratio* (CR) menggambarkan likuiditas perusahaan yang tinggi, dengan likuiditas yang tinggi tentunya akan menggambarkan bahwa perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, hal tersebut tentunya akan menarik investor untuk berinvestasi, dengan banyaknya investor yang tertarik dan berinvestasi tentunya akan meningkatkan penawaran saham, dengan begitu maka hal tersebut akan berpengaruh pada harga saham, dan mampu mengurangi resiko terjadinya

underpricing.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maulidya & Lautania (2016), Saputra & Sitinjak (2018) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.

Pengaruh Return On Asset terhadap Underpricing pada Perusahaan Manufaktur yang Melakukan IPO Tahun 2015-2020

Berdasarkan hasil regresi data panel dengan metode yang terpilih yaitu *Random Effect Model*, diketahui untuk variabel *return on asset* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -1.007971 nilai uji t hitung adalah -0.315131 dan nilai *probability* adalah 0.7535. Nilai koefisien sebesar -0.251251 artinya berpengaruh secara negatif, dan nilai *probability* $0,7535 > 0,05$ artinya tidak berpengaruh signifikan, Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *return on asset* secara parsial tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.

Hal tersebut menunjukkan bahwa investor tidak memandang *return on asset* atau tingkat pengembalian asset sebagai suatu patokan dalam melakukan transaksi jual beli saham, hal tersebut dikarenakan faktor kepercayaan investor terhadap suatu saham, meskipun laba yang diperoleh atas tingkat pengembalian asset tidak baik, tetapi investor dapat meyakini perusahaan akan bangkit kembali dengan perolehan *return on asset* yang tinggi. Dipakai untuk mengevaluasi apakah manajemen telah mendapat imbalan yang memadai (*reasobable return*) dari aset yang dikuasainya. Rasio ini merupakan ukuran yang berfaedah jika seseorang ingin mengevaluasi seberapa baik perusahaan telah memakai dananya. Oleh karena itu, ROA kerap kali dipakai oleh manajemen puncak untuk mengevaluasi unit bisnis di dalam suatu perusahaan multinasional (Henry Simamora, 2000)

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Diasih, Wahyuni, & Herawati (2017), Setiawan

(2018), Munawaroh (2015), Adnyana (2017) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap Underpricing pada Perusahaan Manufaktur yang Melakukan IPO Tahun 2015-2020

Berdasarkan hasil regresi data panel dengan metode yang terpilih yaitu *Random Effect Model*, diketahui untuk variabel nilai tukar memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,000338 nilai uji t hitung adalah -1.408367 dan nilai *probability* adalah 0,1628. Nilai koefisien sebesar -0,000338 artinya berpengaruh secara negatif, dan nilai *probability* $0,1628 > 0,05$ artinya tidak berpengaruh signifikan, Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel nilai tukar secara parsial tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.

Berdasarkan data yang diperoleh mengenai nilai tukar yang diukur dengan kurs tengah, bahwa nilai tukar mengalami naik turun pada setiap tahunnya disebabkan oleh berbagai hal, antara lain suku bunga dan inflasi tetapi kebanyakan perusahaan manufaktur memperoleh bahan baku dari luar negeri yang memungkinkan membeli bahan baku murah dan nilai tukar Negara tersebut lebih rendah dari Indonesia, hal inilah yang memungkinkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Selain itu ini juga menunjukkan bahwa investor tidak memandang nilai tukar sebagai patokan dalam melakukan transaksi jual beli saham, akan tetapi informasi yang baik (*positif*) investor akan lebih cepat bereaksi dengan menjual saham lain dan membeli saham baru, karena dipandang akan lebih menguntungkan. Jika nilai tukar rupiah melemah akan mengganggu harga saham perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan di Indonesia terdapat perusahaan yang melakukan perdagangan luar negeri sehingga jika terjadi secara

bersamaan akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan. Sebaliknya jika nilai tukar rupiah menguat angka meningkat Indeks Harga Saham Gabungan. Dampak melemahnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal negatif terhadap pasar ekuitas, karena menyebabkan pasar tidak mempunyai daya tarik. Artinya apabila nilai tukar rupiah naik maka permintaan saham dipasar sekunder akan meningkat sehingga harga dipasar perdana akan rendah (Andriana, 2015).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Diasih, Wahyuni, & Herawati (2017) yang menyatakan bahwa kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Asset* dan Nilai Tukar terhadap *Underpricing* secara simultan pada Perusahaan Manufaktur yang Melakukan IPO Tahun 2015-2020

Berdasarkan hasil regresi data panel dengan metode yang terpilih yaitu *Random Effect Model*, diperoleh nilai F hitung sebesar 3,721986 dengan tingkat $\alpha = 5\%$, df pembilang $4-1=3$ dan df penyebut $85-4-1= 80$ maka nilai F tabel sebesar 2,72. Sehingga F hitung $3,721986 > F$ tabel 2,72 dan nilai *probability* sebesar $0,014599 < 0,05$ yang berarti bahwa *Current Ratio*, *Return On Asset* dan Nilai Tukar secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa keempat variabel independen tersebut dapat mencerminkan tingkat *underpricing* saham pada perusahaan manufaktur Bursa Efek Indonesia.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Renni Khairani (2017) yang menyatakan bahwa *Current Ratio*, *Return On Asset* dan *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Underpricing*. Rinda Safitri (2020). menyatakan bahwa DER, ROA, Reputasi

Underwriter, Nilai Perusahaan dan Nilai Tukar Rupiah (kurs) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham. Berdasarkan hasil regresi data panel dengan metode yang terpilih yaitu *Random Effect Model*, diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0.121151 atau 12,11% hal ini menunjukkan bahwa variabel *current ratio*, *return on asset*, dan nilai tukar mampu mewakili dan menjelaskan terjadinya *underpricing* sebesar 12,11%, dan sisanya sebesar 87,89% dipengaruhi atau dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti. Faktor lain yang dimungkinkan berpengaruh terhadap *underpricing* saham berasal dari faktor non keuangan seperti reputasi underwriter, reputasi auditor, umur perusahaan, jenis industri, dan persentase penawaran saham karena informasi mengenai faktor non keuangan secara langsung maupun tidak langsung dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham atau tidak melakukan perdagangan sama sekali dimana didasarkan pada teori *underpricing* yaitu Informasi assimetris (*Assimetri Information Theory*), kebanyakan teori yang menjelaskan harga penawaran perdana (IPO) yang *underpriced* didasarkan pada asumsi bahwa terjadi perbedaan informasi antara berbagai pihak terhadap nilai saham yang baru tersebut. Salah satu dari teori tersebut menganggap bahwa penjamin emisi secara signifikan mempunyai informasi yang lebih baik dari pada emiten. Hal ini oleh karena penjamin emisi memiliki informasi yang lebih lengkap, penjamin emisi akan mampu meyakinkan emiten bahwa harga yang rendah lebih baik jika emiten tidak pasti terhadap nilai sahamnya sendiri (Ritter J. R., 1998).

SIMPULAN

Memiliki nilai *current ratio* yang fluktuatif liquid setiap tahunnya dan hanya ada beberapa perusahaan yang mengalami iliquid, hal tersebut menunjukkan bahwa kebutuhan perusahaan berbeda tiap

tahunnya. Memiliki nilai *return on asset* (ROA) yang fluktuatif dan ada beberapa perusahaan yang kecenderungan mengalami penurunan tiap tahunnya, hal tersebut dapat diakibatkan karena kinerja perusahaan yang tidak optimal. Nilai kurs tengah mengalami naik turun pada setiap tahunnya, hal ini disebabkan oleh sejumlah faktor baik eksternal maupun internal, terdapat dua faktor yang mempengaruhi kurs. Faktor tersebut adalah fundamental dan teknikal seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relative pendapatan antar Negara, ekspektasi pasar dan intervensi bank sentral. Memiliki nilai *underpricing* yang berfluktuasi pada setiap tahunnya bergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran saham.

Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA) dan Nilai Tukar terhadap *Underpricing* baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan Manufaktur yang Melakukan IPO tahun 2015-2020 menunjukkan hasil sebagai berikut:

1. *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing* pada perusahaan Manufaktur yang Melakukan IPO tahun 2015-2020.
 2. *Return On Asset* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing* pada perusahaan Manufaktur yang Melakukan IPO tahun 2015-2020.
 3. Nilai Tukar tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing* pada perusahaan Manufaktur yang Melakukan IPO tahun 2015-2020.
- b. *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA) dan Nilai Tukar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* pada perusahaan Manufaktur yang Melakukan IPO tahun 2015-2020.

Saran Bagi Perusahaan

1. Dalam hal *Current Ratio* (CR) atau rasio lancar, Untuk meningkatkan tingkat CR perusahaan, sebaiknya dapat mengalokasikan sebagian uang yang tidak terpakai atau dana berlebih di aktiva lancar untuk kegiatan operasional atau aktiva tetap perusahaan sehingga tingkat CR tetap terjaga.
2. Dalam hal *Return On Asset* (ROA), Karena nilai ROA yang berfluktuasi pada setiap tahunnya oleh karena itu perusahaan perlu mengadakan perbaikan pada *margin laba* perusahaan perlu memangkas biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan, karena dapat mempengaruhi perolehan laba bersih atau dengan cara meningkatkan *perputaran total aktiva* perusahaan dengan meningkatkan penjualan dan mengurangi investasi pada aktiva yang kurang produktif atau kombinasi keduanya.
3. Dalam menanggapi Nilai Tukar yang berasal dari faktor makroekonomi, perusahaan harus dapat mengurangi pinjaman-pinjaman yang berasal dari luar negeri karena jika rupiah terdepresiasi otomatis hutang akan semakin bertambah dan akan menyebabkan kerugian bagi perusahaan.

Bagi Peneliti Selanjutnya

1. Penelitian berikutnya diharapkan menambah data *time series*, dikarenakan dapat memperkuat pengaruh yang akan terjadi antara variabel independen dengan variabel dependen.
2. Penelitian berikutnya diharapkan memasukkan variabel non keuangan, karena mampu menggambarkan pengaruh yang berasal dari luar perusahaan (eksternal).
3. Penelitian berikutnya disarankan untuk menggunakan perusahaan selain sektor manufaktur, misalnya sektor keuangan, real estate, dan lain-lain

REFERENSI

- Agnes, S. (2009). *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Ahmad, S. (2018, Juni). Analisis Fenomena Underpricing Saham Perdana di BEI. *Journal Economic and Business Of Islam, Vol. 3, No.1*. Makassar: STIM Nitro.
- Andriana, D. (2015). *Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Setelah Initial Public Offering (IPO)*. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Volume 3, Nomor 3.
- Anuragabudhi, Ika, dan Purwaningsih. (2008). Analisis Kinerja Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah *Stock Split*. Jakarta: Jurnal Ekonomi dan Bisnis.
- Anwar Sanusi. (2012). *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ary, Tatang Gumanti. (2011). *Manajemen Investasi - Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Aulia, L., & Tandika, D. (2019). Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Tingkat Underpricing. *Prosiding Manajemen*. Bandung: Unisba
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2011). *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Desmond, W. (2015). *Analisis Fundamental Saham*. Yogyakarta: BPFE.
- Diasih, N. P., Wahyuni, M. A., & Herawati, N. T. (2017). *Menguji Informasi Prospektus dan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap Lebih Tingginya Penawaran Investor Pada Saham Emiten di Bursa Efek Indonesia*. *e-Journal SI Ak. Singaraja: Universitas Pendidikan Ganesha*.
- Ekananda, M. (2014). *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Erly dan Jessica. (2008). *Praktikum Akuntansi & Komputerisasi dgn MYOB*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fadila, A., Hamzah, M. Z., & Sihombing, P. (2015). *Determinants Factor Analysys of Underpricing on Initial Public Offering At Indonesia Stock Exchange*. *Business and Enterprenurial Review, Vol. 15, No. 1*, 21-32. Jakarta
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Akuntansi*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2013). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fatwa, Munajat. (2017). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, Inflasi dan Pertumbuhan Laba Terhadap Harga Saham*. Skripsi. Bandung: Universitas Pasundan
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Mansur, A. M. (2002). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol 4 No1.*, 74-78.

- Gregoriou, G. N. (2006). *Initial Public Offerings (An International Perspective)*. USA: Elsevier Inc.
- Gunadi, & Kesuma, W. (2015). Pengaruh ROA,DER dan EPS terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverage BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol, 4, No, 6*.
- Hanafi, M. (2008). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP.AMP YKPN.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP.AMP YKPN.
- Handyani, S. R., & Shaferi, I. (2011). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana . *Jurnal Akuntansi*, 103-118.
- Harahap, S. S. (2010). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis kritis atas Laporan Keuangan* (Edisi 1-10 ed.). Jakarta: Rajawali Pers.
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard* (Edisi Pertama ed.). Jakarta: Bumi Aksara.
- Imawati, & Adnyana, I. (2017). Pengaruh Faktor-Faktor Mikro dan Makroekonomi Terhadap Tingkat Underpricing pada Saat Initial Public Offering. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 72-86.
- Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi ke 10 ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H. M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (7 ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H. M. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 11 ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Jumungan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh ed.). Jakarta: PT. Rajarafindo Persada.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Khairani, Renni. (2017). *Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Skripsi. Medan: Universitas Islam Negeri Sumatera Utara
- Kusumawati, R., & Fitriyani, A. (2019). Fenomena Underpricing dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya . *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 15-27.
- Mankiw, N. (2006). *Makro Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Manurung, A. H. (2013). *Initial Public Offering (IPO) konsep, teori dan proses*. Jakarta: PT Adler Manurung Press.
- Margaretha, Farah. (2003). *Tinjauan Persepsi Manajemen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Go Public*. Dalam Media Riset Bisnis dan Manajemen. Jakarta: Universitas Trisakti.
- Marlina, & Widhianinningrum, P. (2017). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Underpricing Saham Perdana Pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi*, 439-449.
- Maulidya, P. S., & Lautania, M. F. (2016). Pengaruh Asset Turnover, Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan

- Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 171-182.
- Muhardi, W. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Munawaroh, L. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Umum Perdana di BEI. *Jurnal Akuntansi Bisnis*.
- Munawir, S. (2010). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Keempat, Cetakan Kelima Belas ed.). Yogyakarta: Liberty.
- Nazir, M. D. (2009). *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Nopirin. (2012). *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro Makro*. Yogyakarta: BPFE.
- Nor Hadi. (2013). *Pasar Modal (Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal)*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Oei, I. (2009). *Kiat Investasi Valas, Emas, Saham*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Pahlevi, R. W. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Saham Perdana Di BEI. *Jurnal Siasat Bisnis*, 219-232.
- Purwanto, dan Rokhima Esti Mahyani. (2016). Faktor-Faktor Penyebab IPO Underpricing Di Indonesia. *Fokus Manajerial 2016, Vol. 14, N. 1*.
- Rabiqy, Y., & Yusnaldi. (2017). The Factors Underpricing Level in The Companies Conducting Initial Public Offering At Indonesia Stock Exchange. *AMBR, Vol. 2, No. 1*.
- Rachmadhanto, D. T., & Raharjo. (2014). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap Tingkat Underpricing saat Penawaran Umum Perdana. *Diponegoro Journal Of Accounting*.
- Retnowati, E. (2013). Penyebab Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 182-190.
- Ritter, J. R. (1991). The Long-Run, Performance of Initian Public Offerins. *Journal of Finance*, 46, 3-27.
- Ritter, J. R. (1998). Initial Public Offerings. *Warren Gorham & Lamont Hanbook of Modern Finance, Vol.2*, 5-30.
- Rohmana, Y. (2010). *Teori dan Aplikasi dengan Eviews*. Bandung: Laboratorium Pendidikan Ekonomi dan Koperasi FPEB UPI.
- Saputra, A. R., & Sitinjak, L. M. (2018). Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan dan Perilaku Herding Investor Terhadap Underpricing pada Penawaran Perdana Saham Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Perpajakan (JEMAP)*.
- Saputra, R. I., & Wardoyo, P. (2008). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan IPO Periode 2003-2007. *SOLUSI*, 23-38.
- Setiawan, D. (2018, Oktober). Determinan Underpricing pada Saat Penawaran Saham. *Assets Jurnal Akuntansi dan Pendidikan, Vol. 7, No. 2*, 111-119.
- Setyowati, T. K., & Suciningtyas, S. A. (2018). Analisis Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Saham Perdana (IPO) di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 89-98.
- Simamora, Henry. (2000). *Manajemen Pemasaran International*. Jakarta: Salemba Empat
- Soemarso, S. (2003). *Akuntansi Suatu Pengantar*. Jakarta: Salemba Empat.

- Soemarso, S. R. (2010). *Akuntansi : Suatu Pengantar* (Cetakan keempat ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, M. I. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Sukirno, S. (2011). *Makroekonomi teori pengantar* (Edisi 3 ed.). Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Thoriq, K. N., Hartoyo, S., & Sasongko, H. (2018). Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Underpricing pada saat IPO di BEI. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM)*.
- Yolana, & Martani. (2005). Variabel-variabel yang mempengaruhi underpricing saham pada penawaran saham perdana di BEJ tahun 1994-2001. 15-16.
- Yolana, C., & Martani, D. (2005, September). Variabel-variabel yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001. *Jurnal SNA* 8, 538.
- www.bi.go.id
- www.idx.co.id