

**PENGARUH FAKTOR *FINANCIAL LEVERAGE* DAN *RETURN ON EQUITY* (ROE)
TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2017**

Ramziah⁽¹⁾

Nurmazatillah⁽²⁾

^{1,2}Fakultas Ekonomi Universitas Jabal Ghafur)

[ramzijahsigli@gmail.com^{\(1\)}](mailto:ramzijahsigli@gmail.com)

[Marzatillahnur@gmail.com^{\(2\)}](mailto:Marzatillahnur@gmail.com)

Abstrak

Underpricing telah menjadi fenomena tersendiri pada saat perusahaan melakukan IPO. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh faktor *financial leverage* dan ROE yang mempengaruhi tingkat *underpricing* harga saham perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2017. Penelitian ini menggunakan variabel bebas yaitu *financial leverage*, dan *Return on Equity* (ROE). Analisis data dilakukan menggunakan metode regresi berganda dan penarikan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 18 dari 91 perusahaan yang IPO di BEI dari tahun 2014-2017. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara silmutan seluruh variabel independen yaitu *financial leverage*, dan ROE berpengaruh secara signifikan dengan nilai 0,032 terhadap *underpricing*. Sedangkan secara parsial hanya variabel independen *financial leverage* dengan nilai signifikan 0,026 yang berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* namun variabel independen lainnya yaitu ROE berpengaruh tapi tidak signifikan terhadap *underpricing*.

Kata Kunci : *Financial Leverage*, dan *Return on Equity* (ROE). *Initial Public Offering* (IPO), *Underpricing*

Abstract

Underpricing has become a phenomenon in itself when the company conducted an IPO. This study aims to see the effect of *financial leverage* and ROE factors that affect the level of *underpricing* of IPO company stock prices on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2014-2017 period. This study uses independent variables, namely *financial leverage* and *Return on Equity* (ROE). Data analysis was performed using multiple regression methods and sampling was carried out by *purposive sampling* method with a total sample of 18 of 91 companies that IPO on the IDX from 2014-2017. The results of this study indicate that all independent variables, namely *financial leverage*, and ROE have a significant effect on *underpricing* with a value of 0.032. While partially only the independent variable *financial leverage* with a significant value of 0.026 which has a significant effect on *underpricing*, but other independent variables, namely ROE, have an effect but not significantly on *underpricing*.

Keywords: *Financial Leverage*, *Return on Equity* (ROE). *Initial Public Offering* (IPO), *Underpricing*

PENDAHULUAN

Proses penawaran saham perdana kepada publik melalui pasar perdana dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO) selanjutnya saham dapat diperjual belikan pada pasar sekunder dibursa efek. Harga saham pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara perusahaan emiten dengan (penjamin emisi saham) yang telah ditunjukkan oleh perusahaan emiten, sedangkan harga saham pada saham sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran).

Penawaran umum perdana (IPO) diharapkan akan berakibat pada membaiknya prospek perusahaan yang terjadi karena ekspansi yang akan dilakukan. Membaiknya prospek perusahaan yang terjadi karena ekspansi yang akan menyebabkan harga yang ditawarkan menjadi lebih tinggi. Kinerja perusahaan sebelum IPO merupakan informasi bagi investor mengenai pertumbuhan kinerja perusahaan berikutnya/sesudah perusahaan melakukan IPO.

Investor berharap bahwa kinerja perusahaan berikutnya/sesudah IPO dapat dipertahankan atau bahkan dapat lebih ditingkatkan. Salah satu alternatif sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan yaitu, melalui penambahan jumlah kepemilikan saham dengan cara menjual saham perusahaan ke publik. *Go public* adalah peristiwa penawaran saham yang dilakukan oleh perusahaan (emiten) kepada masyarakat umum untuk pertama kalinya. Dalam proses *go public*, penawaran saham secara perdana kepada masyarakat melalui pasar primer disebut sebagai *Initial Public Offering* (IPO).

Masalah yang sering timbul saat IPO adalah apabila harga penawaran saham saat IPO cenderung lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder (Bursa Efek). Terjadinya positif

antara harga penawaran dan harga penutupan di sebut sebagai *underpricing*, karena *underpricing* membuat perusahaan tidak bisa mendapatkan dana yang maksimal dari penjualan saham perdananya. Penetapan harga saham perdana pada saat *initial public offering* sangat sulit, karena tidak ada harga pasar sebelumnya yang dapat diobservasi untuk di pakai sebagai penetapan.

Transaksi penawaran umum saham perdana dikenal dengan istilah IPO. Di dalam IPO terdapat masalah penentuan harga pasar perdana. Di satu sisi perusahaan yang melakukan IPO ingin mendapatkan keuntungan yang maksimal dan disisi lain penjamin emisi dalam pelaksanaan IPO tidak ingin menanggung kerugian akibat tidak terjualnya saham yang ditawarkan.

Menurut Tjiptono (2011:6) saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat, saham salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Menurut Maskuri (2008:29) saham adalah secarik kertas yang menunjukkan hal pemodal yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

Menurut Tambunan (2013:262) *Initial Public Offering* (IPO) salah satu proses yang sangat penting bagi perusahaan yang hendak menawarkan sahamnya kepada publik adalah ketika menentukan harga penawaran saham. Proses ini membutuhkan kesepakatan antara calon emiten dan pihak *underwriter* (penjamin pelaksana emisi efek) dan sering kali mengundang perdebatan antara kedua belah pihak. Pihak calon emiten tentu berharap

sahamnya dapat dijual dengan harga setinggi mungkin, sedangkan *underwriter* berkeinginan agar seluruh saham dapat terserap oleh investor publik.

Alasannya, apabila seluruh saham laku terjual, *underwriter* akan terbebaskan dari perjanjian penjaminan *full commitment* yang mewajibkan *underwriter* membeli sisa saham yang tidak laku terjual. Untuk itu, pihak *underwriter* akan berusaha menekankan harga semurah mungkin, meskipun tidak selamanya juga demikian, karena semakin tinggi dana yang berhasil, semakin tinggi pula *underwriter free*. Jadi, Para analisis dan investor saham biasanya segera membandingkan harga penawaran tersebut dengan harga saham-saham perusahaan dalam industri sejenis yang sudah terlebih dulu tercatat di bursa efek. Apabila belum ada perusahaan yang persis sama bidang usahanya, biasanya dibandingkan dengan kinerja industrinya.

Menurut Widhar (2011) pada saat perusahaan *go public* (untuk pertama kali menjual sahamnya) di Indonesia terdapat kecenderungan mengalami *underpricing*. *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 *gopublic* tidak maksimum. Sebaliknya apabila terjadi *overpricing* maka investor akan merugi karena mereka tidak akan menerima *initial return* yang menjadi tujuan mereka.

Menurut Andreas (2013) *underpricing* adalah perbedaan antara harga penawaran perdana dengan harga penutupan saham IPO dipasar sekunder pada hari pertama, Selisih harga inilah yang sering disebut *initial return*. *Underpricing* fenomena yang umum dan sudah sering terjadi pada pasar modal manapun pada saat emiten melakukan IPO, kondisi *underpricing* tentu merugikan perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana

yang diperoleh dari publik tidak maksimum.

Menurut Anisa (2007:193) *financial leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan sumber dana yang memberikan beban tetap. Tujuan penggunaan *financial leverage* ialah untuk meningkatkan pengembalian kepada para pemegang saham biasa. *financial leverage* yang menguntungkan (*favorable*) terjadi jika suatu perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar dari beban tetap yang harus dibayar. Berapapun jumlah laba yang tersisa setelah beban tetap dibayar akan menjadi milik para pemegang saham biasa. *Financial leverage* yang tidak menguntungkan (*unfavorable*) terjadi ketika perusahaan memiliki hasil pendapatan dari penggunaan dana yang lebih kecil dari beban tetap yang harus dibayar.

Menurut Anisa (2011:165) *leverage* merupakan penggunaan aset atau dana yang kemudian akibat dari penggunaan dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau membayar beban tetap. Perusahaan yang tidak menggunakan utang dan perusahaan yang menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya akan memberikan pengaruh yang berbeda terhadap pendapatan per lembar saham (EPS). Perusahaan yang tidak menggunakan utang memiliki kenaikan EBIT yang sama besarnya dengan kenaikan EPS.

Menurut Kurniawati (2013:511) *financial leverage* adalah pembiayaan sebagai aset perusahaan melalui hutang dengan tingkat pengambilan yang nilainya tetap yang diharapkan akan meningkatkan laba para investor.

Rumus :

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

Menurut Prajoto (2008) mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba

yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan rasio ini juga di pengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan. Apabila proporsi hutang makin besar, maka rasio ini juga akan lebih besar. *Return on equity* (ROE) merupakan perbandingan antara tingkat keuntungan yang peruntukkan bagi pemegang saham atau dengan kata lain menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham.

Menurut Bertilia (2011) *Return on equity* (ROE) merupakan ukuran yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor, analisis ROE berkaitan erat dengan komposisi sumber pendanaan perusahaan, dengan asumsi kondisi normal perusahaan akan memperoleh tingkat ROE yang lebih rendah bila hanya mengandalkan modal sendiri.

Menurut Rizky (2011) *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen, rasio ini yang digunakan oleh para investor untuk melihat sejauh mana perusahaan dapat memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Rumus untuk menghitung ROE sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Total equity}}$$

Hipotesis

H₀: *Financial leverage, return on equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

Ha: *Financial leverage, return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO

di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

METODE PENELITIAN

1. Lokasi dan Objek Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia melalui media internet dengan menggunakan situs www.idx.co.id. Objek penelitian adalah faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017

2. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2017 sebanyak 91 perusahaan. Dari 91 perusahaan 73 perusahaan yang tidak mengalami *underpricing* dan tidak menerbitkan laporan keuangan berturut turut. Sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, setelah data perusahaan diperoleh, maka diperoleh sampel dalam penelitian ini sebanyak 18 perusahaan yang mengalami *underpricing* dari tahun 2014-2017. Tabel yang menjadi perusahaan yang mengalami *Underpricing* dari periode 2014-2017 tabel dibawah sebagai berikut :

3. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dengan menggunakan studi dokumentasi yang dilakukan dengan meneliti dokumen-dokumen dan bahan tulisan dari website serta sumber-sumber lain yang berhubungan dengan masalah penelitian ini. Data perusahaan seperti *financial leverage*, dan *return on equity* (ROE) dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan *go public* yang melakukan IPO dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id, dan website perusahaan –perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Sedangkan data mengenai *underpricing* diperoleh dengan mengolah data daftar

harga 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 2014-2017 yang diperoleh www.idx.co.id.

4. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh dari variabel independen, yaitu *Financial Leverage*, dan *Return on Equity* (ROE) terhadap variabel dependen *Underpricing*. Akan tetapi, sebelumnya akan dilakukan analisis deskriptif untuk memberikan deskripsi mengenai data variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini.

5. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mendeskripsikan data variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Underpricing* sebagai variabel dependen. *Financial Leverage*, dan *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel independen.

6. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini dilakukan untuk memperoleh model regresi yang baik atau dapat memprediksi tanpa bias. Uji asumsi klasik dilakukan dengan beberapa pengujian, yaitu di antaranya adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian tersebut diuraikan sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Tujuan Normalitas adalah untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal (Situmorang et al, 2010:91). Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan pendekatan *kolmogorov smirnov*. Dengan menggunakan tingkat signifikan 5% maka jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* diatas nilai signifikan 5% artinya variabel residual berdistribusi normal (Situmorang et al, 2010:97).

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas atau independen. Hubungan linear antar variabel inilah yang disebut dengan multikolinieritas. Uji multikolinieritas model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antarvariabel independen. Uji multikolinieritas menggunakan kriteria *variance inflation factor* (VIF). Sebagai dasarnya dapat disimpulkan:

- a. Jika nilai tolerance $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.
- b. Jika nilai tolerance $< 0,1$ dan nilai VIF > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t_1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, dapat dilakukan uji statistik melalui uji Durbin-Watson (DW test).

7. Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan alat bantu SPSS. Tingkat signifikansi dari uji ini yaitu pada level of *signifikance* (α) yang ditetapkan dalam penelitian ini sebesar 5% atau 0,05. Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian ini adalah dengan membandingkan nilai signifikansi, yaitu :

- a. Jika nilai sig $<$ tingkat signifikansi yang ditentukan ($\alpha = 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

- b. Jika nilai sig > tingkat signifikansi yang ditentukan ($\alpha = 0,05$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatifnya (H_a) yang hendak diuji adalah sebagai berikut :

- a. $H_0 : b_1 = 0$: *financial leverage* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.
- b. $H_a : b_1 \neq 0$: *financial leverage* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.
- c. $H_0 : b_2 = 0$: *return on equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.
- d. $H_a : b_2 \neq 0$: *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

2. Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji F dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh *financial leverage*, *return on equity* (ROE) (X) terhadap *underpricing* (Y) perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia secara simultan. Langkah-langkah yang dilakukan adalah:

- a. Apabila $H_0: b_1 = b_2 = 0$: *financial leverage*, dan *return on equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh secara simultan terhadap *underpricing*.
- b. Apabila $H_a: b_1 \neq b_2 \neq 0$: *financial leverage*, dan *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh secara simultan terhadap *underpricing*.
- c. Menentukan tingkat signifikansi yaitu sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$)

3. Uji Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) adalah angka yang menunjukkan proporsi variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen. Semakin besar R^2 nya maka semakin baik, begitu juga sebaliknya.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan menunjukkan jumlah data (N) yang digunakan dalam penelitian ini serta dapat menunjukkan hasil nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean) serta standar deviasi dari masing-masing variabel. Dalam penelitian analisis ini meliputi 3 variabel yang mana *underpricing* sebagai variabel dependen. Sedangkan *financial leverage*, dan *return on equity* (ROE) sebagai variabel independen. Data disajikan informasi mengenai *financial leverage* yang diambil dari total kewajiban dibagi dengan total asset pada perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Nilai *financial leverage* tersebut diambil pada saat perusahaan melakukan IPO, dan nilai *return on equity* (ROE) yang diambil dari laba bersih dibagi dengan total ekuitas pada perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Data masing-masing variabel yang telah di gabungkan dari periode 2014-2017 di masukan kedalam SPSS dan menguji data statistik deskriptif variabel penelitian. Berikut ini data statistik deskriptif masing-masing variabel yang telah di gabungkan dari periode 2014-2017.

Tabel. 1
Statistik Deskriptif variabel penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>financial leverage</i>	18	,69	82,72	6,9367	18,97180
Roe	18	-18,47	502,88	84,6422	142,22150
<i>underpricing</i>	18	,42	295,00	78,3694	98,80133
Valid N (listwise)	18				

Sumber : Output SPSS versi 24 (data diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel diatas, nampak bahwa 18 perusahaan yang melakukan IPO yang menjadi sampel dalam penelitian ini dimana 18 perusahaan ini diambil tergantung tahun yang mengalami *underpricing* pada saat IPO, sehingga observasi dalam penelitian ini menjadi 18 observasi (pengamatan).

Variabel *financial leverage* mempunyai nilai rata-rata sebesar 6,93 dengan nilai minimum sebesar 0,69 yang berasal dari *financial leverage* PT. Sitara propertindo internasional Tbk pada periode 2014-2017 dan nilai maksimum sebesar 82,72 yang berasal dari PT. Wijaya karya bangunan gedung Tbk pada periode 2014-2017. Untuk melihat seberapa besar simpangan pada rasio *financial leverage* dapat dilihat dari rata-rata (mean) sebesar 6,93 dengan standar deviasi (SD) sebesar 18,97 maka hal ini menunjukkan bahwa variabel *financial leverage* mengindikasikan hasil yang baik karena standar deviasi yang mencerminkan dari data variabel tersebut cukup tinggi karena lebih besar dari nilai rata-ratanya.

Variabel ROE mempunyai nilai rata-rata (mean) sebesar 84,64 dengan nilai minimum sebesar -18,47 yang berasal dari ROE PT. Binakarya Jaya Abadi Tbk pada periode 2014-2017 dan nilai maksimum sebesar 502,88 berasal dari PT. Capital Nusantara Indonesia Tbk pada periode 2014-2017. Untuk melihat

seberapa besar simpangan pada rasio ROE dapat dilihat dengan standar deviasi (SD) sebesar 142,22. Maka hal ini menunjukkan bahwa variabel ROE mengindikasikan hasil yang kurang baik karena standar deviasi dari data variabel cukup tinggi karena lebih besar dari nilai rata-ratanya.

Data tingkat *underpricing* terendah (minimum) adalah 0,42 yang berasal dari PT. Aneka Gas Industri Tbk periode 2014-2017, sementara tingkat *underpricing* tertinggi (maksimum) adalah 295,00 yang berasal dari PT. Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk periode 2014-2017. Dengan melihat nilai rata-rata (mean) yaitu 78,36 dan standar deviasi sebesar 98,80 dalam hal ini data *underpricing* dikatakan baik, karena standar deviasinya lebih kecil dari nilai mean-nya.

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk apakah dalam suatu model regresi (variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal/tidak). Model regresi yang baik adalah distribusi yang mempunyai data normal atau mendeteksi normal. Pengujian normalitas dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov test* yang dilakukan terhadap data residual model regresi. Adapun pengujian total sampel data akan disajikan pada tabel 4.2 berikut ini:

Tabel. 2
Uji Kolmogorov-Smirnov One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		18
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	78,48328391
Most Extreme Differences	Absolute	,185
	Positive	,185
	Negative	-,165
Test Statistic		,185
Asymp. Sig. (2-tailed)		,105 ^c

a. Test distribution is Normal.

- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel 4.2 di atas hasil uji *kolmogorov-smirnov* menunjukkan nilai yang signifikan 0,105 yang lebih besar dari 0,05. Maka dapat diambil keputusan data terdistribusi normal. Sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini benar-benar memenuhi asumsi normalitas, yang berarti bahwa data terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang digunakan terdapat korelasi antar variabel independen. Multikolinearitas di dalam dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor (VIF)*. Agar tidak terjadi multikolinearitas, batas *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Adapun hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.3:

Tabel. 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	76,226	24,698		3,086	,008		
	financial leverage	2,662	1,074	,511	2,478	,026	,988	1,012
	Roe	-,193	,143	-,278	-1,346	,198	,988	1,012

a. Dependent Variable: underpricing

Sumber : Output SPSS versi 24 (data diolah)

Berdasarkan tabel 4.3 diatas dapat diketahui bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam penelitian ini, sehingga model regresi layak untuk dipakai.

3. Uji Autokorelasi

Tabel.4
Output Durbin-Waston
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,607 ^a	,369	,285	83,55184	1,776

a. Predictors: (Constant), roe, financial leverage

b. Dependent Variable: underpricing

Sumber : Ouput SPSS versi 24 (data diolah)

Berdasarkan tabel 4.4 diatas dapat diketahui nilai Durbin-Watson output sebesar 1,776. Sedangkan pada tabel

Uji autokorelasi ini menggunakan uji statistik dari Durbin-Watson (DW test). Langkah awal pada pendeteksian ini adalah mencari nilai DW dari analisis regresi. Selanjutnya mencari nilai dl dan du pada tabel. Untuk mengetahui adanya autokolerasi dalam suatu model regresi, dilakukan DW test dan hasilnya sebagai berikut:

Durbin-Watson dengan $k = 2$, $n = 18$, $\alpha = 5\%$, maka diperoleh nilai $dl = 1,0461$ dan $du = 1,5353$ maka nilai $4du = 2,4647$

$$\begin{aligned} \text{Nilai } dL &= 1,0461 \\ du &= 1,5353 \\ dw &= 1,776 \\ 4 - du &= 4 - 1,5353 = 2,4647 \\ 4 - dl &= 4 - 1,0461 = 2,9539 \end{aligned}$$

Karena DW terletak antara du dan (4-du) = 1,5353 < 1,776 < 2,4647 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi atau tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif pada data yang diuji.

Uji Regresi Linear Berganda

Dari pengujian asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa data yang ada terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas dan heteroskedastisitas sehingga memenuhi persyaratan untuk melakukan analisis linear berganda. Dari hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS versi 24 diperoleh hasil seperti pada tabel berikut ini :

Tabel.5
Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	76,226	24,698		3,086	,008
	financial leverage	2,662	1,074	,511	2,478	,026
	roe	-,193	,143	-,278	-1,346	,198

a. Dependent Variable: underpricing

Sumber : Output SPSS versi 24 (data diolah)

Analisis linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Persamaan regresi dapat dilihat dari tabel hasil uji *coefficient*. Pada tabel *coefficient* yang dibaca adalah nilai dalam kolom B, baris pertama menunjukkan konstanta (α) dan baris selanjutnya menunjukkan konstanta variabel independen. Berdasarkan tabel diatas maka model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Underpricing} = 76,226 + 2,662 \text{ Financial Leverage} - 0,193\text{ROE} + e$$

Berdasarkan model persamaan regresi dari tabel 4.5 diatas maka hasilnya sebagai berikut :

1. Persamaan regresi linear berganda diatas, diketahui mempunyai konstanta sebesar 76,226 dengan tanda positif. Sehingga besaran konstanta menunjukkan bahwa jika variabel (*financial leverage*, dan ROE) diasumsikan konstan, maka variabel dependen yaitu

underpricing naik akan sebesar 76,226.

2. Koefisien regresi X1 (*financial leverage*) sebesar 2,662 artinya apabila *financial leverage* naik sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan *underpricing* sebesar 2,662% bila variabel lain konstan.
3. Koefisien regresi X2 (ROE) sebesar -0,193 artinya apabila ROE naik sebesar 1% maka penurunan *underpricing* turun sebesar 0,193% bila variabel lain konstan.

Hasil Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji t)

Pengujian ini untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh *financial leverage* dan ROE secara parsial terhadap *underpricing*, pengujian ini untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen (secara parsial). Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai

signifikan t yang ditunjukkan oleh sig dari t pada tabel 4.6 dengan tingkat signifikansi yang diambil, dalam hal ini 0,005. Jika

nilai sig t < 0,005 maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel. 6
Hasil Uji t Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	76,226	24,698		3,086	,008		
	financial leverage	2,662	1,074	,511	2,478	,026	,988	1,012
	Roe	-,193	,143	-,278	-1,346	,198	,988	1,012

a. Dependent Variable: underpricing

Sumber : Output SPSS versi 4 (data diolah)

Berdasarkan tabel 4.6 dari hasil perhitungan menggunakan SPSS versi 24, dapat dilihat bahwa hanya *financial leverage* yang berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu *underpricing* dengan tingkat signifikan 0,026 lebih kecil dari 0,05. Sedangkan variabel ROE memiliki pengaruh tapi tidak signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini dikarenakan nilai sig t untuk variabel ROE sebesar 0,198 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05.

1. Hasil Uji Hipotesis pengaruh *financial leverage* (X_1) terhadap *underpricing*

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien transformasi regresi untuk variabel *financial leverage* sebesar 2,662 yang berpengaruh secara positif terhadap *underpricing*. Selain itu, nilai signifikan yang dimiliki sebesar 0,026 dimana nilai ini signifikan karena lebih kecil dari 0,05. Karena tingkat signifikansinya kurang dari 5% maka dapat diambil keputusan H_0 ditolak dan H_{a1} diterima. hal ini menjelaskan pengaruh *financial leverage* terhadap *underpricing* nyata. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi *financial leverage* diperoleh maka perusahaan akan semakin tinggi *underpricing*.

2. Hasil uji hipotesis pengaruh *return on equity* terhadap *underpricing*

Berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien untuk variabel ini bernilai negatif -0,193 sehingga dapat diartikan bahwa pengaruh yang diberikan oleh ROE terhadap *underpricing* adalah negatif. Koefisien regresi sebesar -0,193 berarti setiap kenaikan ROE sebesar 1% akan menurunkan tingkat *underpricing* sebesar 0,193%. Namun, berdasarkan tabel diatas dapat dilihat hasil pengujian parsial (uji t) terhadap *underpricing* menunjukkan nilai signifikansi yang dimiliki sebesar 0,198 dimana nilai ini tidak signifikan karena lebih besar dari 0,05. Maka dapat diambil keputusan H_0 diterima dan H_{a2} ditolak. ini berarti bahwa ada pengaruh variabel ROE tapi tidak secara signifikan terhadap *underpricing*. Kondisi ini mengandung arti semakin tinggi nilai ROE mengakibatkan semakin rendah *underpricing* yang diperoleh. Tetapi nilai signifikan ROE terhadap *underpricing* sebesar 0,198 menunjukkan pengaruh variabel ROE terhadap *underpricing* tidak signifikan atau tidak berpengaruh secara langsung.

3. Hasil uji hipotesis variabel X yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap variabel Y (*underpricing*) adalah *financial leverage*. Untuk menentukan nilai X yang paling dominan berpengaruh terhadap variabel Y yakni melihat variabel X yang memiliki nilai paling besar pada kolom t dan B. Berdasarkan tabel 4.6 pada kolom t dan B variabel *Financial Leverage* memiliki nilai paling besar yaitu kolom t 2,478 pada kolom B dan 2,662. Hal tersebut mengindikasikan bahwa variabel *financial leverage* memiliki pengaruh paling dominan terhadap *underpricing*.

2. Uji Simultan (Uji F)

Pengaruh *financial leverage* dan ROE secara simultan terhadap *underpricing*, pengujian model secara simultan dengan Uji F digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependennya atau untuk menguji ketepatan model. Jika variabel independen maka model persamaan regresi masuk dalam kriteria cocok atau fit.

Dari pengujian simultan diperoleh hasil *output* sebagai berikut :

Tabel. 7 Hasil Uji F ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	61235,322	2	30617,661	4,386	,032 ^b
	Residual	104713,640	15	6980,909		
	Total	165948,961	17			

a. Dependent Variable: *underpricing*

b. Predictors: (Constant), *roe*, *financial leverage*

Sumber : Output SPSS versi 24 (data diolah)

Uji F ini digunakan untuk melihat apakah secara keseluruhan variabel independen yaitu *financial leverage* dan *return on equity* (ROE) mempunyai kemampuan dalam menjelaskan variabel dependen yaitu *underpricing*. Berdasarkan hasil *output* uji F pada tabel 4.7 menunjukkan nilai F hitung sebesar 4,386 dengan signifikansi sebesar 0,032. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Artinya, setiap perubahan yang terjadi pada variabel independen yaitu *financial leverage*, dan ROE secara simultan atau secara bersama-sama akan berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi adalah salah satu nilai statistik yang dapat digunakan untuk mengetahui besarnya persentase pengaruh semua variabel independen terhadap nilai variabel dependen. Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai yang digunakan adalah *adjusted R²* karena variabel independen yang digunakan dalam dua variabel. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh koefisien determinasi yang dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut ini :

**Tabel. 8 Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,607 ^a	,369	,285	83,55184

a. Predictors: (Constant), roe, financial leverage

b. Dependent Variable: underpricing

Sumber : *Output* SPSS versi 24 (data diolah)

Tabel diatas menunjukkan koefisien korelasi (R) dan koefisien determinasi (R Square). Nilai R menerangkan tingkat hubungan antar variabel-variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai koefisien korelasi sebesar 0,607 atau sebesar 60,7%. Artinya sekitar 60,7% variabel *financial leverage* dan ROE berpengaruh terhadap *underpricing*.

R square menjelaskan seberapa besar variasi Y yang disebabkan oleh X, dari hasil perhitungan mempengaruhi nilai R^2 sebesar 0,369 atau 36,9%. Artinya, 36,9% *underpricing* dapat dijelaskan oleh kedua variabel bebas *financial leverage* dan ROE. Sedangkan sisanya 63,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model. Hal ini dikarenakan indikator penilai tingkat *underpricing* pada perusahaan tidak hanya terdiri dari kedua variabel X (*financial leverage*, dan ROE) tetapi adaindikator lainnya

Interpretasi Hasil Penelitian

1. Pengaruh *Financial leverage* terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 4.6 dapat dilihat nilai probabilitas signifikansi variabel *financial leverage* sebesar 0,026 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditentukan sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Maka dapat dikatakan bahwa *financial leverage* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Hasil statistik t menunjukkan bahwa probabilitas signifikansi *financial leverage* signifikan. Hal tersebut berarti

kenaikan ataupun penurunan *financial leverage* berpengaruh terhadap kenaikan ataupun penurunan *underpricing*. Semakin rendah *financial leverage* perusahaan berarti semakin kecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Penelitian ini sejalan penelitian Ajeng (2013) pada perusahaan IPO yang terdaftar di BEI periode 2009-2013 dimana *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Berbeda dengan penelitian Agustian, Rendi (2011) pada perusahaan IPO yang terdaftar di BEI dimana *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

2. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.6 dapat dilihat nilai probabilitas signifikansi variabel ROE sebesar 0,198 yang lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditentukan sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Maka dapat dikatakan bahwa ROE berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *underpricing*.

Koefisien regresi variabel ROE sebesar -0193. Koefisien regresi negatif ini menunjukkan bahwa semakin kecil ROE semakin besar tingkat *underpricing* perusahaan, dimana ROE merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa yang mengukur pengembalian atas investasi pemegang saham sehingga mempengaruhi tingkat *underpricing*.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Aini (2011) saham pada perusahaan IPO di BEI dimana ROE tidak

berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Namun tidak sejalan dengan penelitian Dhea (2014) pada perusahaan non_keuangan yang IPO di BEI dimana ROE berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *financial leverage* dan *return on equity* (ROE) terhadap *underpricing* yang diprosikan oleh *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Sampel sebanyak 18 perusahaan yang diperoleh melalui *purposive sampling*. Berdasarkan hasil pembahasan pada Bab sebelumnya, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji F dengan signifikan 0,026 lebih kecil dari 0,05, artinya variabel *financial leverage* dan ROE memiliki pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap *underpricing*.
2. Dari regresi koefisien 2,662 Variabel *financial leverage* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, dengan pengaruh positif.
3. Variabel *Return on Equity* (ROE) regresi koefisien -0,193 tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* dengan pengaruh negatif.
4. Variabel X yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap variabel Y (*underpricing*) adalah *financial leverage*.

$Y = (\alpha) 76,226 + (b_1) 2,662 \text{ financial leverage } (X_1) + (b_2) -0,193 \text{ ROE } (X_2)$.

1. Persamaan regresi linear berganda diatas, diketahui mempunyai konstanta sebesar 76,226 dengan tanda positif. Sehingga besaran konstanta menunjukkan bahwa jika

variabel (*Financial leverage*, dan ROE) diasumsikan konstan, maka variabel dependen yaitu *underpricing* naik akan sebesar 76,226.

2. Koefisien regresi X1 (*Financial leverage*) sebesar 2,662 artinya apabila *financial leverage* naik sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan *underpricing* sebesar 2,662% bila variabel lain konstan.
3. Koefisien regresi X2 (ROE) sebesar -0,193 artinya apabila ROE naik sebesar 1% maka mengakibatkan *underpricing* turun sebesar 0,193% bila variabel lain konstan.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel independen *financial leverage* yang berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Nilai *Adjusted R* dalam penelitian ini sebesar 0,193. Hal tersebut mengartikan bahwa kemampuan variabel independen *financial leverage* dan ROE untuk menjelaskan perubahan variabel dependen *underpricing* adalah sebesar 19,3%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 80,7% dijelaskan faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan terhadap variabel yang diteliti, yaitu variabel independen *financial leverage*, ROE dan variabel dependen *underpricing*, maka implikasi terhadap penelitian ini adalah sebagai berikut:

Bagi investor/calon investor, dengan hasil penelitian ini bagi para calon investor dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada saat penawaran saham perdana.

1. Bagi perusahaan/emiten, hasil penelitian ini dapat dijadikan pengetahuan apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* sehingga perusahaan dapat

menimalisir terjadinya *underpricing* pada saat IPO.

2. Bagi bidang akademik, penelitian ini dapat menambah pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada saat IPO dan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan diatas, maka peneliti dapat sampaikan saran sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen lain agar mampu menjelaskan penyebab yang diperkirakan menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* supaya hasil bisa lebih akurat dan juga diharapkan dalam penelitian selanjutnya melakukan pengelompokan jenis industri dalam penentuan sampel perusahaan agar hasil yang didapat bisa lebih baik.
2. Investor bisa melihat rasio *financial leverage* dan ROE pada emiten yang akan melakukan IPO karena dengan melihat rasio tersebut investor bisa meramalkan apa saham perusahaan yang ingin dijadikan investasi layak untuk dibeli atau tidak, karena sesuai dengan hasil penelitian ini bahwa faktor yang berpengaruh terhadap *underpricing* adalah *financial leverage* (ROE).
3. Berdasarkan penelitian ini emiten juga bisa mengetahui bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing* dan signifikan, sedangkan ROE berpengaruh terhadap *underpricing* namun tidak signifikan, sehingga emiten yang ingin melakukan IPO sebaiknya memperhatikan faktor-faktor tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustian, Rendi.(2011). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Paper*. Manajemen Perbanas Institute, Jakarta.
- 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.
- Alfianti, Dinda.(2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Paper*. Prodi Administrasi Bisnis FISIP-UPNV Jawa Timur
- Andreas.(2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Paper*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Anisa, Yuni. (2015). Analisis Pengaruh Financial Leverage dan Operating Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis.(JAB) Vol.46 No.1: 1-10.

- Aini, Shoviyah 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
- Ayuk, Siti dyah. (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 Universits 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.
- 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.
- Fauziah, Karina. (2012). Pengaruh Dividend per Share, Return on Asset, dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham. *Paper*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
- 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.
- Humaira, Enika. (2011). Pengaruh Profitabilitas, Price Earning Ratio, dan Financial Leverage Terhadap Underpricing. *Paper*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Hapsari,V Anitya dan Mhfud,M.kholiq.(2012). Analisis faktor-faktor undrpriving saham pada penawaran saham perdana di BEI periode 2008-2010. Nomor 1 tahun 2012, halaman 1-9.
- 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.
- Indita. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing ketika Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Paper*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Irawati, J., & Rendi A.(2013). Analisis faktor-faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Perusahaan Yang Melakukan Intial Public Offering di BEI. *Jurnal ilmiah widya*, Volume 1, Nomor 1, 52-59.
- 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

- Kadek, (2016). Pengaruh ROE dan Earning Per Share (EPS) terhadap Underpricing pada saham perdana di BEI. Universitas Pendidikan Ganesha Singaraja, Indonesia. *Ejournal jurusan pendidikan ekonomi*, Volume: 10 No:2 tahun 2017.
- Marlina. (2013). Pengaruh Financial Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Manajemen. *Paper*. Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
- Maskuri, Ali. (2017). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Jurusan Akuntansi. *Paper*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pandanaran Semarang.
- Nandra. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Intial Return pada Penawaran Saham Perdana. *Paper*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayan (UNUD) Bali.
- 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
- Pahlevi, Reza Widhar. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia Jurusan Manajemen Universitas Islam Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis* Vol.18 No.2:219-232
- 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.
- Pri Hardianti,Devi. (2013). Hubungan antara Financial Leverage dengan Underpricing perusahaan yang melakukan Initial Public Offering di BEI. Jurnal Akutansi. Paper. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
- 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.
- Situmorang, Et.al.(2010). Analisis Data untuk Riset Manajemen dan Bisnis. Cetakan pertama. Medan : USU press
- Suskim. (2010). Analisis Kinerja Saham Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO). *Paper*. Fakultas Bisnis dan Manajemen Universitas Widyatama Bandung.
- Syamsuddin, Lukman. (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pegawasan, dan Pengambilan Keputusan Edisi baru Jakarta : Rajawali