

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *INITIAL RETURN***  
(Studi Empiris Pada Perusahaan yang IPO di BEI Periode 2011-2020)

Anita Kurnia, Widaryanti, Nurul Latifah  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Nusantara, Semarang, Indonesia  
Anithakurnia918@gmail.com

***Abstract***

*This study aims to analyze the effect of ROA, DER, EPS, company size and company age on initial return. The independent variables used in this study are the factors that affect the initial return. The dependent variable in this study is initial return. This study uses secondary data derived from annual financial statements. The population in this study are all IPO companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2011-2020. The sampling technique used is purposive sampling and the number of samples is 286 data. Data analysis method using multiple linear regression. The results of this study indicate that ROA, DER, and EPS have no significant effect on Initial Return. Firm Size and Company Age have a negative and significant effect on Initial Return.*

**Keywords:** *ROA, DER, EPS, Company Size, Company Age and Initial Return*

## **PENDAHULUAN**

Persaingan bisnis yang semakin ketat, menjadikan setiap perusahaan ingin usahanya bertahan, tumbuh dan berkembang. Pada umumnya setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk memperluas usaha, hal tersebut dilakukan dengan melakukan ekspansi usaha. Besarnya modal yang dibutuhkan perusahaan membuat dana internal perusahaan dirasa tidak cukup untuk memenuhinya, sehingga diperlukan dana dari luar perusahaan yang berasal dari kreditur dan investor. Biasanya perusahaan lebih memilih untuk menjual saham di pasar modal untuk menambah modal. Hal tersebut ditunjukkan dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) atau dikenal dengan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam beberapa tahun terakhir.

Penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Selain digunakan dalam kebutuhan ekspansi, dana yang berasal dari perolehan IPO juga dapat digunakan perusahaan dalam melakukan investasi, akuisisi atau untuk melunasi utang. Pasar modal yaitu pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana adalah tempat pertama saham baru perusahaan dijual kepada investor, kemudian saham diperdagangkan di pasar sekunder yang disebut bursa efek. Proses tersebut menjadikan perusahaan berganti dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka yang akan dimiliki publik dan dikelola lebih baik, lebih profesional serta transparan.

Dalam mekanisme pasar sering terjadi perbedaan persentase antara harga saham selama periode IPO di pasar perdana dengan harga di pasar sekunder yang dikenal dengan *initial return* (Wasiuzzaman et al., 2018). *Initial return* IPO positif umumnya disebut dengan *underpricing* sedangkan yang negatif disebut dengan *overpricing*. *Underpricing* terjadi ketika *offering price* IPO lebih rendah dari *closing price* pada hari perdagangan pertama (Badru dan Ahmad, 2018). Sedangkan jika *offering price* lebih tinggi dari *closing price* pada hari perdagangan pertama disebut *overpricing*. Menurut Song, Tan dan Yi (2014) secara teori hanya ada dua kasus penyebab IPO mengalami *initial return* yang tinggi, yaitu (1) harga penawaran IPO terlalu rendah, menunjukkan bahwa ada *underpricing* di pasar primer atau (2) harga penutupan hari pertama terlalu tinggi, menunjukkan bahwa ada penilaian berlebihan di pasar sekunder.

Salah satu kasus *underpricing* yang menjadi berita utama di seluruh dunia yaitu IPO Alibaba Group pada tahun 2014. Harga saham Alibaba Group pada saat *closing price* hari pertama naik hingga 38% dari *offering price*. Kasus lain yang terjadi di Indonesia yaitu PT. Krakatau Steel yang IPO pada tahun 2010 mengalami *underpricing* setelah IPO yang cukup tinggi, yaitu dari *offering price* Rp. 850 per saham melejit menjadi Rp. 1.200 per saham, *closing price* naik sekitar 40% di hari pertama melantai di bursa. Hal tersebut menjadi impian dan tujuan utama para investor yang menginginkan *initial return* sebanyak-banyaknya. Fenomena *underpricing* menjelaskan harga saham saat IPO sering tidak sesuai dengan harga saham sesungguhnya atau disebut *misprice*. *Underpricing* pada tingkat Asia menunjukkan bahwa Indonesia menduduki peringkat ketiga negara yang memiliki tingkat *underpricing* IPO tinggi (Zhou dan Mehdi, 2018).

Penelitian tentang *initial return* dan harga saham yang berkaitan dengan informasi prospektus adalah hal yang menarik untuk menganalisis perilaku pengambilan keputusan investor. Beberapa variabel yang dapat dilihat dari fundamental perusahaan yaitu *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan ukuran perusahaan. Selain itu *initial return* juga diduga dipengaruhi oleh variabel non keuangan seperti umur perusahaan. Salah satu hal penting yang menjadi daya tarik investor dalam mengambil keputusan berinvestasi adalah profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai efektivitas perusahaan dalam mencari keuntungan yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi ROA adalah salah satu rasio profitabilitas, yaitu rasio yang memperlihatkan perusahaan mampu menghasilkan laba dengan memanfaatkan asetnya sendiri (Morina dan Rahim, 2020). ROA dianggap rasio yang paling valid dalam mengukur hasil pelaksanaan operasi perusahaan (weygandt et al., 1996 dalam Meythi, 2007).

Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin maksimal. Semakin produktif aset perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan sehingga tingkat pengembaliannya akan semakin besar. *Signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja optimal maka investor akan mengetahui sinyal positif yang akan meningkatkan harga penjualan saham dan meningkatkan *initial return*. Hasil penelitian Gunadi dan Kesuma (2015) serta Yuniarti dan Syarifudin (2020) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *initial return*, namun hasil tersebut berbeda dengan temuan Morina dan Rahim (2020) serta Ramadana (2018) yang menyatakan ROA berpengaruh negatif terhadap *initial return*, Salam et al. (2020) dan Sari et al. (2020) juga menyatakan bahwa tidak ada pengaruh ROA terhadap *initial return* IPO.

Selain dari profitabilitas, kinerja dapat ditingkatkan dengan dipengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengelola liabilitas. Hasil temuan Gunadi dan Kesuma

(2015) menjelaskan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *initial return*. Besarnya DER akan mempengaruhi risiko finansial atau kegagalan perusahaan dalam pengembalian pinjamannya, semakin besar DER maka semakin tinggi risiko yang harus ditanggung perusahaan. Tingginya risiko yang akan ditanggung perusahaan akan berdampak pada penjualan saham menurun yang dapat menurunkan pula *initial return*. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadana (2018) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap *initial return*, serta Kristanti (2020), Morina dan Rahim (2020) dan Yuniarti dan Syarifudin (2020) menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *initial return*.

Keinginan investor berinvestasi dipengaruhi juga oleh potensi perusahaan dalam melaksanakan kewajiban kepada pemegang saham dalam memberikan dividen yang dapat ditentukan dari EPS. Rasio ini memperlihatkan bahwa perusahaan mampu memberikan kesejahteraan bagi investor. Semakin tinggi perusahaan mampu dalam mengelola rasio EPS maka akan meningkat nilai *initial return* (Ross, *et al.*, 2010). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Morina dan Rahim (2020) serta Gunadi dan Kesuma (2015) yang menjelaskan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *initial return*.

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Pada dasarnya ukuran perusahaan menunjukkan kemampuan pengalaman suatu perusahaan dalam mengelola investasi yang diberikan para *stakeholder* untuk meningkatkan kemakmuran mereka (Badru dan Ahmad, 2018). Investor lebih mudah dalam memperoleh informasi perusahaan besar daripada perusahaan kecil. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan tentu menunjukkan adanya nilai total asset yang besar. Semakin besar nilai total asset perusahaan maka akan mempengaruhi nilai *initial return* yang diperoleh investor (Yuniarti dan Syarifudin, 2020; Prawesti, 2016; Retnowati, 2013). Pernyataan tersebut bertentangan dengan hasil penelitian Morina dan Rahim (2020) serta Gautaman *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *initial return*. Selain variabel fundamental, variabel umur perusahaan juga berpengaruh terhadap *initial return*.

Umur perusahaan memperlihatkan perusahaan mampu bertahan dan bersaing dalam dunia bisnis (Badru dan Ahmad, 2018). Perusahaan yang sudah lama berdiri memberikan *signal* kepada penjamin emisi, sehingga harga saham emiten pada saat IPO ditawarkan dengan harga tinggi. Hal tersebut menjadikan umur perusahaan berpengaruh negatif pada *initial return*.

Penelitian tentang *initial return* telah banyak dilakukan baik di bursa saham Indonesia maupun luar negeri (Kristanti, 2020; Morina dan Rahim, 2020; Salam *et al.*, 2020; Sari *et al.*, 2020; Yuniarti dan Syarifudin, 2020; Filayati, 2018; Wasiuzzaman *et al.*, 2018; Abdul Rahim dan Yong, 2010; Retnowati, 2013; Suganda *et al.*, 2013). Riset tersebut masih dianggap topik yang menarik untuk diteliti karena berdasarkan uraian di atas, penelitian terdahulu tentang *initial return* masih terdapat fenomena gap dan riset gap, maka perlu dilakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang diduga mempengaruhi terjadinya *initial return*. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah pengungkapan ROA, DER, EPS, ukuran perusahaan dan umur perusahaan. Penelitian ini pada dasarnya merupakan replikasi penelitian terdahulu, yaitu penelitian (Morina dan Rahim, 2020).

Replikasi penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memperluas dan menyempurnakan penelitian sebelumnya. Alasan pentingnya penelitian ini dilakukan dan mengingat pentingnya pemahaman faktor-faktor yang mempengaruhi *initial return*,

yaitu pengujian terhadap variabel ROA, DER dan ukuran perusahaan yang tidak signifikan, hal tersebut mungkin disebabkan karena periode pengamatan yang relatif pendek dan jumlah sampel yang kecil, Morina dan Rahim(2020) menggunakan periode pengamatan selama 3 tahun dengan jumlah sampel 86 perusahaan. Dalam penelitian ini mencoba menggunakan periode pengamatan yang cukup lama yaitu 10 tahun (2011-2020) dengan jumlah populasi 330 perusahaan. Jumlah sampel yang lebih banyak, diharapkan hasil penelitian ini akan mencapai generalisasi yang lebih baik dibandingkan hasil penelitian sebelumnya. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini mencoba melakukan pengujian kembali terhadap beberapa faktor yang diduga berpengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan yang IPO di BEI periode 2011-2020.

## **METODE PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011- 2020 dengan jumlah 330 perusahaan. Pemilihan periode penelitian 2011- 2020 dengan alasan karena pada periode tersebut IPO Indonesia masih mengalami *misprice* yang tinggi, selain itu mencoba menyempurnakan penelitian sebelumnya dengan menambah jumlah sampel. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif dan memenuhi kriteria yang ditetapkan. Kriteria yang ditetapkan dalam pemilihan sampel, yaitu, 1. Perusahaan yang menerbitkan prospektus, 2. Data perusahaan khususnya ROA dan EPS tidak memiliki nilai negative. Jumlah populasi telah dikurangi dengan kriteria yang ditetapkan pada pemilihan sampel penelitian ini, sehingga jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 286 perusahaan.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Variabel penelitian ini terdiri dari *initial return* (Y), ROA ( $X_1$ ), DER ( $X_2$ ), EPS ( $X_3$ ), ukuran perusahaan ( $X_4$ ) dan umur perusahaan ( $X_5$ ). Uji asumsi klasik dilakukan untuk menunjukkan pengaruh antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) apakah data yang digunakan sudah terdistribusi normal, tidak terdapat gejala multikolinearitas dan heteroskedastisitas dan tidak terjadi autokorelasi.

Uji normalitas data dilakukan untuk menguji model regresi dari variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2016). Uji normalitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* terhadap tiap-tiap variabel. Multikolinearitas menguji korelasi variabel bebas. Model regresi yang baik tidak terjadi multikolinearitas. Uji ini didasarkan pada nilai *tolerance* atau nilai *variance inflation factor* (VIF), dimana jika nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  dan  $VIF \geq 10$  maka model analisis terjadi multikolinieritas. Jika nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  dan  $VIF \leq 10$  maka model analisis tidak terjadi multikolinieritas. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji suatu model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan. Model regresi yang baik tidak terjadi adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini menggunakan uji glejser, yaitu jika tingkat signifikansi  $\leq 0,05$  maka terjadi heteroskedastisitas dan jika tingkat signifikansi  $\geq 0,05$  maka terjadi homoskedastisitas.

Tabel 1 Hasil Uji t

Variabel	T	Sig.
(Constant)	5,320	0,000
ROA	-1,531	0,127
DER	1,527	0,128
EPS	-1,060	0,290
Ukuran Perusahaan	-4,287	0,000
Umur Perusahaan	-2,147	0,033
F-test	5,799	
Sig. F	0,000	
Adj. R Square	0,088	

Sumber : Data Sekunder yang diolah tahun 2021

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas yaitu ROA, DER, EPS, ukuran perusahaan dan umur perusahaan dengan variabel terikat yaitu *initial return*. Berikut Tabel 4.5 hasil uji analisis regresi linear berganda. dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$Y=193,791-0,015ROA+0,008DER-0,007EPS-13,466UKURAN-0,348UMUR+ e$$

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel X (ROA, DER, EPS, ukuran perusahaan dan umur perusahaan) secara parsial terhadap variabel Y (*initial return*) (Ghozali, 2006). Dalam penelitian ini nilai t tabel adalah  $(n - k)$  dimana  $n=249$  dan  $k=6$  maka  $(n - k = 243)$  jadi t tabel sebesar 1,651148. Nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel ROA lebih kecil dari  $t_{tabel}(-1,531 < 1,651148)$  dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,127 > 0,05$ ). Hal ini berarti ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*, maka  $H_1$  ditolak. Nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel DER lebih kecil dari  $t_{tabel}(1,527 < 1,651148)$  dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,128 < 0,05$ ). Hal ini berarti DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*, maka  $H_2$  ditolak. Nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel EPS lebih kecil dari  $t_{tabel}(1,060 < 1,651148)$  dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,290 > 0,05$ ). Hal ini berarti EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*, maka  $H_3$  ditolak. Nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel ukuran perusahaan lebih besar dari  $t_{tabel}(-4,287 > 1,651148)$  dengan berpengaruh negatif signifikan lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Hal ini berarti ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *initial return*, maka  $H_4$  diterima. Nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel umur perusahaan lebih besar dari  $t_{tabel}(-2,147 > 1,651148)$  dengan berpengaruh negatif signifikan lebih besar dari 0,05 ( $0,033 > 0,05$ ). Hal ini berarti umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *initial return*, maka  $H_5$  diterima. Berdasarkan hasil uji F pada table, maka dapat dilihat bahwa model persamaan ini memiliki nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}(3,123 < 4,016195)$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0,049. Nilai signifikansi 0,049 lebih kecil dari  $\alpha=0,05$  maka  $H_3$  diterima.

Hasil analisis regresi dapat diketahui koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,088. Hal ini berarti 8,8 persen *initial return* dapat dijelaskan oleh kelima variabel independen yaitu ROA, DER, EPS, ukuran perusahaan dan umur perusahaan  $100 - 8,8 = 91,2$  tidak masuk dalam penelitian ini sedangkan *initial return* dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diuji dalam penelitian ini sebesar 91,2 persen.

## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh ROA, DER, EPS, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap *initial return* pada Perusahaan yang IPO di BEI periode 2011- 2020. Berdasarkan hasil penelitian maka dapat disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *initial return*. Umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *initial return*. ROA, DER, EPS, ukuran perusahaan dan umur perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap *initial return*. Saran dalam penelitian ini adalah menambah variabel independen serta jika mungkin variabel intervening dan moderating dalam penelitian *initial return*. Penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian tentang *initial return* pada negara ASEAN.

### DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Rahim, R. and Yong, O. (2010) 'Initial returns of Malaysian IPOs and Shari'a-compliant status', *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 1(1), pp. 60–74.
- Badru, B. O. and Ahmad-Zaluki, N. A. (2018) 'Asian Review of Accounting Article information: Explaining IPO initial returns in Malaysia: ex-ante uncertainty versus signalling', *Asian Review of Accounting*, 26(1), pp. 84–106.
- Brealey, R., Leland, H. E. and Pyle, D. H. (1977) 'the Journal of Finance \* Vol. Xxxii, No. 2 \* May 1977 Session Topic: Investments-Theoretical Issues Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation', *Source: The Journal of Finance*, 32(2), pp. 371–387.
- Dicle, M. F. and Levendis, J. (2018) 'IPO activity and market volatility', *Journal of Entrepreneurship and Public Policy*, 7(1), pp. 2–13.
- Filayati, M. A. (2018) 'PENGARUH FAKTOR – FAKTOR RASIO PASAR TERHADAP INITIAL RETURN PERUSAHAAN IPO TAHUN 2018 Gambar 1 Jumlah Penawaran Saham Perdana ( IPO )', (2014).
- Gautaman, A., LDiyudha, L. and Puspitasari, V. A. (2015) 'Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return Setelah Initial Public Offering ( IPO )', *Finesta*, 1(2), pp. 67–72.
- Gunadi, G. G. and Kesuma, I. K. W. (2015) 'Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Gd Gilang Gunadi , Pengaruh ROA , DER , EPS terhadap Return ... menilai kinerja perusahaan untuk mengestimasi return . Crabb ( 2003 ) dalam mengestimasi harga saham suatu perusahaan . Rasi', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(6), pp. 1636-1647 ISSN: 2302-8912.
- Hermuningsih, S. (2020) 'Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap', 05(01), pp. 14–30.
- Killins, R. N. (2018) 'An investigation of the short-term performance of the Canadian IPO market.', *Research in International Business and Finance*, 47(July), pp. 102–113.

- Kristanti, I. N. (2020) 'Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Perusahaan yang melakukan Initial Public Offering Ika Neni Kristanti Abstrak', 8(2).
- Meythi (2007) 'Rasio Keuangan yang Paling Baik sebagai Prediktor Risiko Sistematis: Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta'.
- Mohd-Rashid, R. *et al.* (2018) 'Does prospectus information matter in IPO pricing?', *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 9(4), pp. 514–530.
- Morina, T. and Rahim, R. (2020) 'Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return Pada Initial Public Offering ( Ipo )', XIV(02), pp. 146–157.
- Pahlevi, R. W. (2014) 'Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana', *Jurnal Siasat Bisnis*, 18(2), pp. 219–232. Available at: <http://jurnal.uui.ac.id/JSB/article/download/3821/3395>.
- Prawesti, L. & A. I. (2016) 'Analisis Peranan Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return Saham', *Jurnal Benefita*, 1(1).
- Putro, H. and Priantinah, D. (2017) 'Pengaruh Umur Perusahaan , Ukuran Perusahaan , Dan Kondisi Pasar Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering ( Ipo ) Di Bursa Efek Indonesia ( Bei ) Tahun 2012-2015', *Profita*, 3(4), pp. 1–16.
- Ramadana, S. W. (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), pp. 102–108.
- Retnowati, E. (2013) 'Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Indonesia', *Accounting Analysis Journal*, 2(2), pp. 182–190.
- Ross, Westerfield and Jordan (2010) *Fundamentals of Corp. Finance, Journal of Chemical Information and Modeling*.
- Salam, A. F., Fachri, S. and Solihin, A. (2020) 'PENGARUH EARNING PER SHARE ( EPS ), RETURN ON ASSET ( ROA ), DAN DEBT EQUITY RATIO ( DER ) TERHADAP TINGKAT', (November 2020), pp. 56–66.
- Saputra, A. C. and Suaryana, I. G. N. (2016) 'Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return on Assets dan Financial Leverage pada Underpricing Penawaran Umum Perdana', *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(2), pp. 1201–1227.
- Sari, M. N. *et al.* (2020) 'Vol . 11 No . 1 Agustus 2020 ISSN : 2087 - 4669', 11(1), pp. 1–10.
- Song, S., Tan, J. S. and Yi, Y. (2014) 'IPO initial returns in China: Underpricing or overvaluation?', *China Journal of Accounting Research*, 7(1), pp. 31–49.
- Suganda, R., Sutrisno, E. and Wardana, I. W. (2013) '濟無No Title No Title', *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), pp. 1689–1699.

- Wasiuzzaman, S. *et al.* (2018) 'Impact of disclosure of risk factors on the initial returns of initial public offerings (IPOs)', *Accounting Research Journal*, 31(1), pp. 46–62.
- Yan, Y. *et al.* (2018) 'Uncertainty and IPO initial returns: Evidence from the Tone Analysis of China's IPO Prospectuses', *Pacific Basin Finance Journal*, 57,
- Yuniarti, D. and Syarifudin, A. (2020) 'Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing pada Saat Initial Public Offering', *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(2), pp. 214–227.
- Kurniasari, C., & Ghozali, I. (2013). *Analisis pengaruh rasio CAMEL dalam memprediksi financial distress perbankan Indonesia*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Majid, R. A., & Ghozali, I. (2015). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan emisi gas rumah kaca pada perusahaan di Indonesia*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Mardiyatmo. (2008). *Kewirausahaan* (Yudhistira).
- Mariana, R. (2007). Analisis Pengaruh EVA dan MVA Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Tak Diterbitkan. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta*.
- Mulyadi. (2009). *Akuntansi Biaya*. Penerbit Aditya Media.
- Novita Mapawa, S. (2003). *ANALISIS ECONOMIC VALUE ADDED UNTUK MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG LISTING DI BURSA EFEK JAKARTA*.
- Nugroho, G. A., & Sarsiti, S. (2015). ANALISIS PENGARUH EVA DAN MVA TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Smooting*, 13(2).
- Octavera, S., Putri, S. L., & Abdilla, M. (2016). ANALISIS PENGARUH PENILAIAN KINERJA KEUANGAN DENGAN MENGGUNAKAN METODE TRADISIONAL (DER, ROA) DAN METODE KONSEP BARU (EVA) TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN INDUSTRI KEUANGAN NON BANK YANG LISTING DI BEI PADA TAHUN 2010-2014). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 18(1), 138.
- Puspita, Isnurhadi, & U. (2015). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Kelompok LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jembatan-Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan Tahun XII No 2, Oktober 2015*.
- Rahayu, U. T., & Aisjah, S. (2011). Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 1–13.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*.

- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen* (erlangga).
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi edisi 4*. Yogyakarta: Bpfe.
- Siamat, D. (2004). *Manajemen Lembaga Keuangan, Edisi Keempat*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sihombing, K. S., & Rahardjo, S. N. (2014). *Analisis fraud diamond dalam mendeteksi financial statement fraud: studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Stice, E. K., Stice, J. D., & Skousen, K. F. (2004). *Akuntansi Intermediate. Edisi Lima Belas, Buku, 1*.
- Sugiyono, P. D. (2014). Populasi dan sampel. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, 291, 292.
- Suharli, M. (2005). Studi empiris terhadap dua faktor yang mempengaruhi return saham pada industri food & beverages di bursa efek jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 99–116.
- Trisnawati, I. (2009). Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 65–78.
- Ulupui, I. G. K. . (2006). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). *Jurnal Akuntansi. Bali: Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana*.
- Verawati, rika. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2013. *Jurnal Pendidikan Dan Ekonomi*, IV, 6.
- Widodo, J. (2007). *Analisis kebijakan publik*. Malang: Bayumedia Publishing.