BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

2.1.1.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Mamduh M. Hanafi (2003:75) "rasio profitabilitas yaitu rasio-rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Sedangkan menurut Sutrisno (2001:275) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan".

Pengertian menurut Syafri (2008:304), sebagai berikut :

"Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan semua sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya".

Menurut Harmono (2009:109), menjelaskan:

"Analisis profitabilitas ini menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Dimensi-dimensi konsep profitabilitas dapat menjelaskan kinerja manajemen perusahaan".

Rasio profitabilitas atau yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas menurut Kasmir (2012:196), menyatakan bahwa:

"Merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efekifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukan oleh laba yang dihasilkan dari penjulan dan

pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjikan efisiensi perusahaan".

Dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah menggambarkan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang biasanya ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi perusahaan tersebut. Para kreditur, pemilik perusahaan dan terutama sekali pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan pada rasio ini, karena disadari betul betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan.

2.1.1.2 Pengertian *Return On Assets* (ROA)

Profitabilitas perusahaan dinilai dengan rasio *return on asset* atau *return on investment*, semakin tinggi profitabilitas semakin baik dan efisien perusahaan tersebut, karena untuk memperoleh ROA yang besar diperlukan adanya aktiva produktif yang berkualitas dan manajemen yang solid.

Pengertian ROA menurut beberapa ahli yaitu :

Menurut Sutrisno (2007:222), menyatakan bahwa:

"ROA juga sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis merupakan ukuran kemampuan pearusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan".

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2003:159), menyatakan bahwa:

"ROA mengukur perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dipunyai perusahaan setelah disesuiakan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut."

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *return on asset* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menunjukkan keefisienan perusahaan dalam mengelola seluruh aktivanya untuk memperoleh pendapatan. Untuk menghitung pengembalian tingkat aktiva atau *return on asset* (ROA) sebagai berikut :

$$Return\ On\ Assets = \frac{Net\ Income\ After\ Tax}{total\ asset} x100$$

Sumber: Eka Retnowati (2013)

ROA dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengetahui seberapa mampu perusahaan memperoleh laba yang optimal dilihat dari posisi aktivanya.

2.1.2 *Financial Leverage*

2.1.2.1 Pengertian *Financial Leverage*

Untuk menjalankan operasinya setiap perusahaan memiliki berbagai kebutuhan, terutama yang berkaian dengan dana agar perusahaan dapat berjalan sebagaimana mestinya. Dana selalu dibutuhkan untuk menutupi seluruh atau sebagian dari biaya yang diperlukan, baik dana jangka pendek maupun dana jangka panjang. Dana juga dibutuhkan untuk melakukan ekspansi atau perluasan usaha atau *leverage ratio* investasi baru. Artinya didalam perusahaan harus selalu tersedia dana dalam jumlah tertentu sehingga tersedia pada saat dibutuhkan. Dalam hal ini, tugas manajer keuanganlah yang bertugas memenuhi kebutuhan tersebut.

Berikut pengertian *financial Leverage* menurut (Kim et al dalam Reza Widhar Pahlevi,2014**)** menyatakan bahwa:

"Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan modal yang dimilikinya. Apabila *financial leverage* ini tinggi menunjukkan resiko suatu perusahaan dan akan mengurangi minat investor sehingga akan meningkatkan ketidakpastian suatu perusahaan".

Menurut Mamduh M. Hanafi (2004:41) sebagai berikut :

"Rasio *Leverage* disebut juga rasio utang, atau disebut juga rasio solvabilitas, yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya".

2.12.2 Pengertian Debt to Equity Ratio (DER)

Salah satu bentuk yang dapat digunakan adalah *Debt Equity Ratio* (*DER*). Rasio ini bertujuan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) perusahaan terhadap seluruh ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin banyak uang kreditur yang digunakan dalam usaha menghasilkan laba. Seperti yang dijelaskan oleh Muna Amelia J dan Yuliana Seftiana (2007) yang menyatakan bahwa:

"Financial Leverage ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva"

Lalu untuk pengertian *Debt to Equity ratio* Menurut Sartono (2001: 66) menyatakan bahwa:

"Debt to Equity Ratio (DER) merupakan *financial leverage* terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan".

Sedangkan menurut Kasmir (2012:151), menyatakan bahwa:

"Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah danayang disediakan peminjam (kredior) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang".

Berdasarkan beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini akan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengetahui berapa besar peranan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempengaruhi tingkat *underpricing*. DER merupakan rasio antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas) . Rasio ini digunakan untuk mengukur proporsi dana dari hutang. Semakin rendah nilainya maka semakin aman. Dan batas maksimum tingkat rasio utang atau *Debt to Equity Ratio* (*DER*) yang baik dari suatu perusahaan adalah perbandingan utang dengan ekuitas sama dengan 2:1.

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

Sofyan Syafri Harahap (2009:104)

2.1.3 *Underpricing*

2.1.3.1 Pengertian *Underpricing*

Saham suatu perusahaan yang akan diperdagangkan di pasar sekunder atau berada di penjualan di lantai bursa, sebelumnya akan ditawarkan terlebih dahulu di pasar perdana. Harga pasar yang dijual di pasar perdana telah ditentukan terlebih dahulu atas kesepakatan antar *emiten* dengan pihak penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga saham yang dijual di pasar sekunder ditentukan oleh penawaran dan permintaan. Dalam dua mekanisme penentuan harga tersebut sering terjadi perbedaan harga dimana harga di pasar sekunder lebih tinggi dibandingkan harga di pasar primer atau yang disebut dengan *underpriced*.

Menurut Jogiyanto (2008:34) *Underpricing* perusahaan *IPO* didefinisikan sebagai berikut:

"*Underpricing* perusahaan *IPO* didefinisikan sebagai perbedaan antara harga penawaran perdana dengan harga penutupan saham perusahaan *IPO* di pasar sekunder pada hari pertama".

Menurut Sunariyah (2003:205) pengertian *Underpricing* adalah sebagai berikut :

"*Underpricing* adalah hasil dari ketidakpastian harga saham pada pasar sekunder".

Menurut Manurung (2013:8) mengemukakan pengertian *underpricing* sebagai berikut :

"Bila harga *Initial Public Offering (IPO)* saham lebih rendah dari harga penutupan saham pada hari pertama diperdagangkan".

Berdasarkan uraian beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa *underpricing* terjadi jika harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder pada hari pertama, adanya *underpricing* merupakan ketidakpastian harga yang dipengaruhi oleh adanya asimetri informasi antara investor yang tidak memiliki informasi dengan pihak yang memiliki informasi yang lebih banyak.

Underpricing yang diproksikan sebagai *Initial Return (IR)* merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana (saat IPO) dengan harga jual saham bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder. Variabel Initial return diukur dengan cara selisih dari harga penutupan hari pertama di pasar sekunder *(closing price)* dengan harga penawaran saat IPO *(offering price)* kemudian dibagi terhadap harga penawaran saat IPO. *Closing price* dalam penelitian ini adalah harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder (Reza Widhar Pahlevi 2014:226).

Berikut rumus *initial return:*

$$IR = \frac{CP - OP}{OP} \; X\; 100\%$$

(Indriantoro dan Supomo, dalam Fitriani 2012)

Keterangan:

IR = *initial return*

CP = *closing price* atau harga penutupan hari pertama saham diperdagangkan di pasar sekunder

OP = *offering price* atau harga penawaran perdana

Menurut Hendy. M. Fahrudin (2008: 50) pengertian harga perdana adalah sebagai berikut :

" Harga pada waktu suatu efek atau saham pertama kali dikeluarkan yaitu di pasar perdana".

Menurut (Adams, et al,. 2008) pengertian *initial return* adalah sebagai berikut :

"Initial return merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh investor selama periode dari saat saham yang dibeli pada pasar perdana dengan harga penutupan pada hari pertama"

2.1.4 Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Muna Amelia J dan Yuliana Seftiana (2007)

Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi Vol 1, No.2 Juli 2007 halaman 78-154 ini dikemukakan oleh Muna Amelia J dan Yuliana Seftiana (2007). Penelitian ini berjudul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Penawaran Umum Perdana (IPO) Di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, presentase kepemilikan saham yang ditahan, *financial leverage* dan profitabilitas terhadap underpricing yang terjadi Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode tahun 1998-2004. Hasil ini menggunakan rasio dengan menggunakan regresi linier berganda

menunjukan variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan, presentase kepemilikan saham yang ditahan, *financial leverage* dan profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan dengan tingkat signifikasi 5% baik secara simultan maupun parsial.

2. Penelitian Eka Retnowati (2013)

Accounting Analysis Journal Vol 2, No.2 Mei 2013 halaman 182-190 ini dikemukakan oleh Eka Retnowati (2013). Penelitian ini berjudul Penyebab *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Debt to Equity ratio (DER), Return On Assets (ROA), Earning Per Share (EPS*), Umur Perusahaan, ukuran perusahaan, presentase penawaran saham terhadap *underpricing* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2008-2011. Hasil ini menggunakan dengan menggunakan regresi linier berganda menunjukan variabel *Debt to Equity ratio (DER), Return On Assets (ROA),* Umur Perusahaan tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing* sedangkan untuk *Earning Per Share (EPS),* ukuran perusahaan, presentase penawaran saham terdapat pengaruh yang signifikan terhadap underpricing dengan tingkat signifikasi 5% dan untuk secara simultan atau bersama-sama terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing.*

3. Penelitian Ayu Wahyusari (2013)

Accounting Analysis Journal Vol 2, No.4 Oktober 2013 halaman 386-394 ini dikemukakan oleh Ayu Wahyusari (2013). Penelitian ini berjudul Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham saat IPO di BEI. Penelitian

ini bertujuan untuk menguji pengaruh solvabilitas (DER), solvabilitas (DAR), *Return On Assets (ROA),* reputasi *underwriter,* umur perusahaan terhadap underpricing yang terjadi pada perusahaan jasa di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2007-2012. Hasil ini menggunakan dengan menggunakan regresi linier berganda menunjukan Solvabilitas (DAR), *return on asset(ROA),* solvabilitas (DER), umur perusahaan, dan reputasi *underwriter* secara bersama-sama signifikan mempengaruhi terjadinya *underpricing*. Secara parsial dari kelima variabel tersebut hanya DAR, DER, dan umur perusahaan saja yang berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* dengan tingkat signifikasi 5%.

4. Penelitian Reza Widhar Pahlevi (2014)

Jurnal Siasat Bisnis Vol 18.No 2, Juli 2014 hal 219-252 ini dikemukakan oleh Reza Widhar Pahlevi (2014) dengan judul Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter*, reputasi *auditor*, presentase saham, *financial Leverage*, profitabilitas (ROA), profitabilitas (NPM), dan curren ratio (CR), ukuran perusahaan, umur perusahaan dan jenis industri terhadap underpricing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2000-2012. Hasil ini menggunakan dengan menggunakan regresi linier berganda menunjukan reputasi *underwriter,* reputasi *auditor,* dan presentase saham yang ditawarkan ke publik dan jenis industri tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing* sedangkan variabel *financial Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap underpricing dan untuk variabel profitabilitas (ROA), profitabilitas (NPM), *Current Ratio*, Ukuran

Perusahaan, dan Umur Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing* saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat signifikasi 5%.

5. Penelitian Susi Indriani dan Sri Marlia (2014)

Review of Integrative Business & Economics Vol 04 No.1 2014 ini dikemukakan oleh Penelitian Susi Indriani dan Sri Marlia (2014) dengan judul *The Evidence of IPO underpricing in indonesia 2009-2013*. Penelitian ini bertujuan untuk mempengaruhi pengaruh reputasi *underwriter* dan *financial leverage* terhadap *underpricing* yang melakukan IPO pada tahun 2009-2013. Hasil ini menggunakan regresi linier berganda menunjukan bahwa *underwriter* dan *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* baik secara parsial maupun simultan dengan tingkat signifikasi 5%.

6. Penelitian Muhamad Adam, Samadi W Bakar, Anisa Minarni (2015)

International Journal of Resarch In Commerce & management Vol 06 No. 4, April 2015 ini dikemukakan oleh Muhamad Adam, Samadi W Bakar, Anisa Minarni (2015) dengan judul *analysis of factors affecting underpricing stock in initial public offering in Indonesia Stock Exchange*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE*) terhadap *underpricing* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Hasil ini menggunakan regresi linier berganda menunjukan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* sedangkan

secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* dengan tingkat signifikasi 5%.

Tabel 2.1.

Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian/Judul Refrensi	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaaan
1	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Penawaran Umum Perdana (IPO) Di Bursa Efek Jakarta Oleh: Muna Amelia J dan Yuliana Seftiana (2007) **ISSN : 1978-4392**	Ukuran peusahaan, umur perusahaan, presentase kepemilikan saham yang ditahan, *financial leverage* dan profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* baik secara parsial maupun simulitan pada bursa efek jakarta 1998-2004.	Meneliti fenomena yang sama yaitu *underpricing* dan faktor yang mempengaru-hi *underpricing* yaitu ada profitabilitas dan *financial laverage.*	Periode penelitian peneliti tahun 2011-2015 sedangkan Muna Amelia J dan Yuliana Seftiana (2007) tahun 1998-2004 juga peneliti menggunakan perusahaan keuangan.
2	Penyebab *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia Oleh: Eka Retnowati (2013) **ISSN : 2252-6765**	*Debt to Equity ratio (DER), Return On Assets (ROA),* Umur Perusahaan tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing* sedangkan untuk *Earning Per Share (EPS),* ukuran perusahaan, presentase penawaran saham terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing* sedangkan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2008-2011.	Meneliti fenomena yang sama yaitu *underpricing* dan faktor yang mempengaru-hi *underpricing* yaitu ada *Debt to Equity ratio (DER)* dan *Return On Assets (ROA),*	Periode penelitian peneliti tahun 2011-2015 sedangkan Eka Retnowati (2013) tahun 2008-2011. juga peneliti menggunakan perusahaan keuangan.
3	Penelitian ini berjudul	Secara parsial dari	Meneliti fenomena	Peneliti tahun

No	Judul Penelitian/Judul Refrensi	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaaan
	Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham saat IPO di BEI Oleh: Ayu Wahyusari (2013).	kelima variabel tersebut hanya DAR, DER, dan umur perusahaan yang berpengaruh signifikan untuk *Return On Assets (ROA),* reputasi *underwriter* tidak berpengaruh dignifikan sedangkan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan jasa di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2007-2012.	yang sama yaitu *underpricing* dan faktor yang mempengaru-hi *underpricing* yaitu ada *Debt to Equity ratio (DER)* dan *Return On Assets (ROA),*	2011-2015 sedangkan Eka Ayu Wahyusari (2013) tahun 2007-2012 juga peneliti menggunakan perusahaan keuangan.
4	judul Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia. Oleh: Reza Widhar Pahlevi (2014)	reputasi *underwriter*, reputasi *auditor*, dan presentase saham yang ditawarkan ke publik dan jenis industri tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap underpricing sedangkan variabel *financial laverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* dan untuk variabel profitabilitas (ROA), profitabilitas (NPM), *Current Ratio*, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing* saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia 2000-2012	Meneliti fenomena yang sama yaitu *underpricing* dan faktor yang mempengaru-hi *underpricing* yaitu ada profitabilitas dan *financial laverage.*	Periode penelitian peneliti tahun 2011-2015 sedangkan Reza Widhar Pahlevi (2014) tahun2000-2012 juga peneliti menggunakan perusahaan keuangan.
5	*The Evidence of IPO underpricing in indonesia 2009-2013.*	*underwriter* dan *financial leverage* berpengaruh negatif	Meneliti fenomena yang sama yaitu *underpricing* dan faktor yang	Periode penelitian peneliti tahun 2011-2015

No	Judul Penelitian/Judul Refrensi	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaaan
	Oleh : Susi Indriani dan Sri Marlia (2014) **ISSN : 2304-1013**	terhadap *underpricing* baik secara parsial maupun simultan terhadap *underpricing* 2009-2013.	mempengaru-hi *underpricing* yaitu *financial laverage*	sedangkan Susi Indriani dan Sri Marlia (2014) tahun 2009-2013 juga peneliti menggunakan perusahaan keuangan.
6	*analysis of factors affecting underpricing stock in initial public offering in Indonesia Stock Exchange*. Oleh: Muhamad Adam, Samadi W Bakar, Anisa Minarni (2015) **ISSN : 0976-2183**	*Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* sedangkan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* 2011-2013.	Meneliti fenomena yang sama yaitu *underpricing* dan faktor yang mempengaru-hi *underpricing* yaitu ada *Debt to Equity ratio (DER)* dan *Return On Assets (ROA),*	Periode penelitian peneliti tahun 2011-2015 sedangkan Muhamad Adam, Samadi W Bakar, Anisa Minarni (2015) periode tahun 2011-2013. juga peneliti menggunakan perusahaan keuangan

2.2 Kerangka Pemikiran

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam perusahaan, yaitu modal pemilik perusahaan dan laba ditahan maupun dari luar perusahaan, yaitu berasal dari kreditur berupa hutang dengan penerbitan surat-surat hutang. Alternatif lain yang lebih potensial dan dapat digunakan perusahaan dalam mengelola dan mengumpulkan sumber pendanaan baru adalah menawarkan kepemilikan perusahaan bagi masyarakat luas dalam bentuk saham. Pendanaan melalui penyertaan dalam bentuk saham dilakukan

dengan menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat dan mencatatkan sahamnya di Pasar modal (Bursa Efek Indonesia).

Penawaran umum perdana adalah penawaran saham untuk pertama kalinya atau yang biasa disebut *go public*. Perusahaan yang *go public* sebelum memasuki pasar sekunder terlebih dahulu masuk ke dalam pasar primer dimana harga sudah ditafsirkan oleh perusahaan dan penjamin emisi perusahaan tersebut.

Dan setelah IPO selesai perusahaan masuk ke dalam pasar sekunder. Ketika harga IPO dibawah harga sekunder pada hari pertama setelah IPO maka hal disebut underpricing. Kondisi tersebut merugikan emiten atau perusahaan dalam hal pendapatan dana tidak maksimum namun kondisi ini membuat investor mendapatkan keuntungan IR yang akan didapatkan tinggi.

Return on assets perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO karena semakin besar ROA maka akan semakin besar pula tingkat kepercayaan investor sehingga dapat menafsirkan harga yang tinggi agar mendapatkan dana yang maksimum sehingga mengurangi tingkat underpricing dan semakin tinggi *debt to equity ratio* yang terlihat dari perkembangan keuangan perusahaan akan menyebabkan semakin tingginya ketidakpastian di masa yang akan datang bagi perusahaan dan akan mengurangi minat para investor untuk melakukan investasi atau harga saham akan kecil atau kurang optimal , yang berarti *underpricing* semakin tinggi.

2.2.1 Hubungan *Return On Assets* Terhadap *Underpricing*

Penelitian **(**Kim et al dalam Kristiantari,2013**),** menyatakan bahwa:

"*Return On Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas. ROA yang tinggi menunjukkan semakin baik efektivitas operasional perusahaan, hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian perusahaan di masa yang akan datang dan sekaligus mengurangi ketidakpastian IPO, sehingga akan mengurangi *underpricing*".

Penelitian (Yasa, 2008), menyatakan bahwa:

"*Return on asset* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA perusahaan maka akan semakin rendah *underpricing* karena investor akan menilai kinerja perusahaan lebih baik dan bersedia membeli saham perdananya dengan harga yang lebih tinggi. Calon investor akan mempertimbangkan presentase profitabilitas perusahaan sebelum menentukan keputusan investasinya sehingga nilai ketidakpastiannya semakin rendah yang juga akan menurunkan nilai *underpricing* perusahaan tersebut".

Dari uraian diatas dapat diambil kesimpulan, bahwa *return on assets* (ROA) berpengaruh signifikan (negatif) karena semakin tinggi *return on assets* (ROA) maka semakin rendah tingkat *underpricing* sehingga akan mengurangi ketidakpastian perusahaan penawaran umum perdana (IPO).

2.2.2 Hubungan *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil penelitian (Setianingrum dan Suwito, 2008) menyatakan bahwa: "Semakin tinggi *financial leverage* perusahaan maka akan semakin besar pula tingkat *underpricing."*

Berdasarkan hasil penelitian (Suyatmin dalam Aini, 2013), menyatakan bahwa:

"DER merupakan salah satu informasi yang penting bagi investor untuk menilai resiko suatu nilai saham. Nilai DER yang tinggi menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas, sehingga menunjukan resiko financial atau resiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi yang nantinya akan mempengaruhi tingkat return yang akan diterima oleh investor dimasa yang akan datang.

Semakin tinggi nilai DER berarti semakin tinggi resiko saham emiten tersebut, maka semakin tinggi pula tingkat return yang diharapkan oleh investor, yang berarti juga semakin tinggi tingkat *underpricing*nya".

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijayanto (2010) dan Wahyusari (2013) menyatakan adanya hubungan yang signifikan (positif) antara DER dengan *Underpricing*.

Dari uraian diatas dapat diambil kesimpulan, bahwa *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan (positif) karena semakin tinggi *Debt to equity ratio* (DER) mengakibatkan penetapan harga saham yang cenderung *underpricing* karena akan berpengaruh pada tingginya ketidakpastian *return* yang akan diterima investor atas investasinya..

2.2.3 Hubungan *Return On Assets (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Underpricing*

Menurut hasil penelitian Daljono (2000) yang mengatakan bahwa:

"*Underpricing* disebabkan karena adanya asimetsi informasi. Asimetri informasi dapat terjadi antara emiten dan undewriter, maupun antar investor. Untuk mengurangi adanya asimetri informasi maka perusahaan yang *go public* menerbitkan prospektus yang berisi berbagai informasi perusahaan yang bersangkutan. Agar informasi keuangan yang dimuat dalam prospektus dapat dipercaya, maka laporan keuangan tersebut harus diaudit oleh auditor (Keputusan menteri Keuangan RI No. 859/KMK.01/1987)".

Prospektus perusahaan, yang merupakan salah satu sumber informasi yang relevan dan dapat digunakan untuk menilai perusahaan yang akan go public, dimaksudkan untuk mengurangi adanya kesenjangan informasi yang terjadi seperti diuraikan sebelumnya. Menurut UU No. 8 Tahun 1995, prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek. Informasi yang diungkapkan dalam prospektus akan

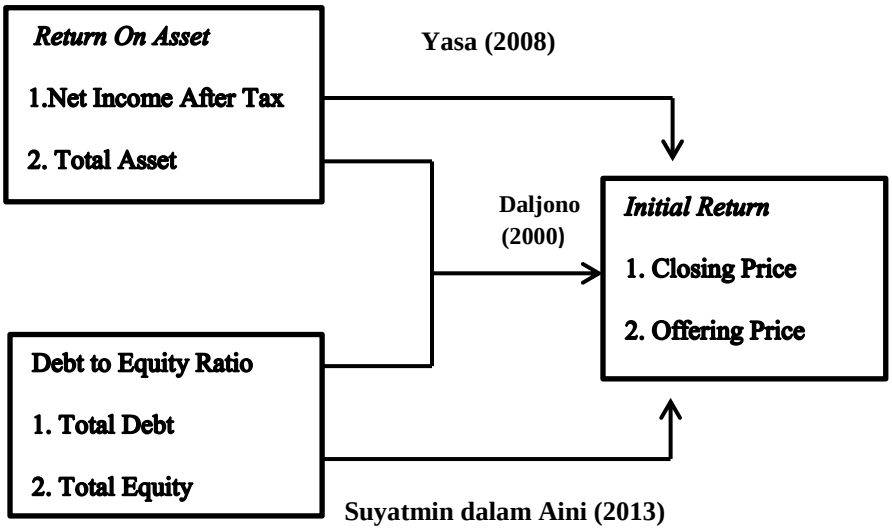
membantu investor untuk membuat keputusan yang rasional mengenai risiko dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan oleh emiten (Kim et al., 1995). Informasi dalam prospektus memiliki nilai relevan yang penting dalam proses IPO. Dalam prospektus terdapat banyak informasi yang berhubungan dengan keadaan perusahaan yang melakukan penawaran umum, baik informasi akuntansi maupun non akuntansi (Klein, 1996).

Salah satu laporan akuntansi yaitu ada neraca dan laporan laba rugi. Dengan begitu secara tidak langsung investor akan melihat jumlah dari DER dan ROA perusahaan tersebut untuk menjadi acuan berinvestasi di pasar perdana. Seperti yang telah dijelaskan bahwa semakin tinggi DER berarti semakin tinggi resiko saham emiten tersebut, maka semakin tinggi pula tingkat return yang diharapkan oleh investor, yang berarti juga semakin tinggi tingkat *underpricing*nya.

Dan Semakin tinggi ROA perusahaan maka akan semakin rendah *underpricing* karena investor akan menilai kinerja perusahaan lebih baik dan bersedia membeli saham perdananya dengan harga yang lebih tinggi. Calon investor akan mempertimbangkan presentase profitabilitas perusahaan sebelum menentukan keputusan investasinya sehingga nilai ketidakpastiannya semakin rendah yang juga akan menurunkan nilai *underpricing* perusahaan tersebut".

Penelitian Trisnawati (1999) menguji reputasi *auditor*, reputasi penjamin emisi, prosentase saham yasng ditawarkan kepada publik, maupun informasi keuangan yaitu ROA dan *financial Leverage* dengan indikator DER. Namun hasilnya menunjukan bahwa variabel-variabel tersebut tidak signifikan

mempengaruh *return* sedangkan menurut Eka Retnowati (2013) Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Earning Per Share*, Umur Perusahaan , Ukuran Perusahaan dan Prosentase Penawaran Saham secara bersamasama terhadap *Underpricing* Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Febriana (2004) mengatakan bahwa Penelitian yang berjudul Analisis faktor- faktor yang mempengaruhi *Underpricing* saham *go Public*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa solvabilitas dengan indikator *Debt to Euity Ratio (DER)* dan profitabilitas *Return on Assets (ROA)* dengan indikator perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*



Gambar 2.1

Paradigma Penelitian

Pengaruh ROA dan DER terhadap *underpricing*

2.3 Hipotesis

Hipotesis menurut **Umi Narimawati (2010:7)**, menyatakan bahwa :

"Asumsi atau dugaan sementara yang harus diuji kebenarannya dalam suatu analisis statistik."

Berdasarkan landasan pemikiran teoritis dan kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_1 : *Return On Assets (ROA)* secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *Underpricing (IR)* pada perusahaan keuangan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H_2 : *Debt to Equity Ratio (DER)* secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing (IR)* pada perusahaan keuangan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H_3 : *Return On Assets (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing (IR)* pada perusahaan keuangan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).