

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Pasar Modal**

Menurut Fahmi (2013:55) pengertian pasar modal adalah tempat dimana seluruh perusahaan menjual saham untuk menambah dan meningkatkan modal perusahaan. Elemen penyebab tumbuh dan berkembangnya pasar modal menurut Fahmi (2013) yaitu :

- 1) Adanya kesadaran masyarakat mengenai manfaat dan peluang yang terdapat di pasar modal.
- 2) Perkembangan prasarana pasar modal seperti kemajuan teknologi informasi yang mendorong tumbuhnya sistem perdagangan elektronik, pendaftaran saham dan lain-lain.
- 3) Perkembangan peraturan perundangan guna terciptanya kepercayaan masyarakat, perlindungan modal dan kemandiriannya.
- 4) Adanya program privatisasi yang mendorong penawaran dan permintaan saham.

Jenis pasar modal, Menurut Sunariyah (2011:12) sebagai berikut:

##### 1) Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana merupakan penawaran saham oleh emiten yang dilakukan sebelum diperdagangkan di pasar sekunder.

## 2) Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder merupakan perdagangan saham yang telah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Saham pada pasar ini telah dijual setelah melalui masa penjual di pasar perdana.

## 3) Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga merupakan perdagangan saham di luar bursa, biasanya di koordinir oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek serta diawasi dan dibina oleh lembaga keuangan.

## 4) Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemegang saham dalam nominal besar.

## 2. Investasi

Martonodan D. Agus Marjito (2002:138) pengertian investasi adalah penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aktivitas dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang.

Bentuk-bentuk Investasi:

### a. Investasi pada Aktiva Riil

Investasi yang dapat dilihat secara fisik. Contoh: tanah, emas, properti, dll.

### b. Investasi pada Aktiva Finansial

Inventasi yang berbentuk surat-surat berharga. Contoh: saham, deposito, dll.

Ada beberapa jenis investasi, yaitu:

a. Saham

Menurut

Fahmi (2012:81) Saham adalah kertas yang tertulis jelas nilai nominal, nama perusahaan, hak dan kewajiban pemegang saham yang merupakan bukti bahwa itu kepemilikan modal saham.

b. Obligasi

Obligasi adalah surat berharga yang dijual untuk mendapatkan dan akan dibungakan sesuai perjanjian awal.

c. Deposito

Deposito merupakan simpanan kepada pihak bank dengan ketentuan pengambilan sesuai kesepakatan yang diambil. Deposito ini lebih banyak digunakan oleh pihak yang ingin menabung tetapi dengan jangka waktu yang ada, dengan mendapatkan bunga tanpa dikenakan biaya admin.

d. Reksadana

Reksadana adalah tempat pengumpulan dana untuk dikelola agar mendapatkan laba, lalu dibagikan kepada investor. Sebaliknya, apabila rugi, juga ditanggung rata kepada investor.

e. Emas

Emas merupakan investasi terpopuler dikalangan masyarakat, karena investasi dalam bentuk emas lebih menguntungkan dan bisa digunakan untuk bergaya.

f. Properti

Investasi dalam bentuk properti sekarang sangat terkenal, karena investasi ini sangat menguntungkan dengan kondisi motivasi orang sekarang bisa memiliki rumah dengan bantuan subsidi dari pemerintah dan juga sekarang lebih banyak menggunakan gedung untuk pertemuan maupun untuk acara. Contoh: rumah dan gedung.

**3. Go Public**

*Go public* yaitu perusahaan yang telah memutuskan untuk memperjual belikan sahamnya kepada publik berdasarkan tata cara yang telah diatur oleh UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Saat pertama kali perusahaan melakukan *go public* itulah yang dinamakan penawaran umum perdana.

Menurut Jogiyanto (2009) beberapa keuntungan perusahaan melakukan *go public*:

a. Kemudahan meningkatkan modal di masa mendatang

Calon investor mendapatkan informasi keuangan untuk menanamkan modalnya yang sudah diperiksa oleh akuntan publik, sehingga calon investor dapat berinvestasi pada perusahaan yang terbuka dan terjamin keamanannya yang

dimilikinya. Apabila perusahaan belum *go public*, maka calon investor akan lebih berfikir karena kurangnya keterbukaan informasi keuangan antara pemilik dan investor.

b. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham

Untuk perusahaan yang tidak *go public* belum mempunyai pasar untuk sahamnya, dimana pemegang saham akan lebih sulit untuk menjual sahamnya dibandingkan jika perusahaan sudah *going public*.

c. Nilai pasar perusahaan diketahui

Jika perusahaan masih tertutup, nilai dari opsi sulit ditentukan. Naik turunnya harga saham di pasar dapat menentukan arah kebijakan suatu manajemen, selain itu harga saham juga merupakan sebuah cerminan baik buruknya sebuah manajemen perusahaan tersebut. Lebih jauh harga saham juga dapat mencerminkan bagus tidaknya sebuah perusahaan.

Disamping keuntungan dari *going public*, beberapa kerugiannya adalah sebagai berikut, (Jogiyanto, 2009):

a. Biaya laporan yang meningkat

Untuk perusahaan yang sudah *going public*, setiap kuartal dan tahunnya harus menyerahkan laporan-laporan kepada regulator. Laporan-laporan ini sangat mahal terutama untuk perusahaan yang ukurannya kecil.

b. Pengungkapan (*Disclosure*)

Beberapa pihak didalam perusahaan umumnya keberatandengan ide pengungkapan,karena dapatdigunakanoleh pesaing.Sedangpemilik enggan mengungkapkan informasi tentangsahamyangdimilikinyakarena publikakan mengetahui besarnyakekayaan yangdipunyai.

c. Ketakutan untuk diambil – alih

Manajer perusahaanyang hanya mempunyaihakvetokecilakan khawatir jika perusahaangoing *public*.Manajer perusahaanpublikdengan hakvetoyang rendahumumnyadiganti denganmanajeryangbaru jika perusahaandiambil–alih.

#### 4. Penawaran Umum Perdana

Penawaranumumperdanaadalah suatu perusahaan yangmengeluarkansaham pertama kalinya untuk dijual kepadamasyarakat. Perusahaanyang menerbitkansaham dipasar modalmerupakansahamyang dimiliki pemilik lamadan masyarakat, karenaadanyatawarnenawaryang melibatkan pelaku pasarmodal menjadikan informasi menjaditransparan (Husnan,1996:14). Menurut Fahmi (2013)tujuan melakukan penawaran umum perdana yaitu sebagai berikut:

a. Mendapatkandanamurah.

Perusahaanbisa mendapatkandana dariberbagaisumber misalnya mengeluarkan obligasi,meminjam uangdaribank. Tapi keduacaratersebut memiliki kewajibanyaitumembayar bunga, sedangkalkalauperusahaan melepas sahamuntukmendapatkandana,perusahaan tidakterbebani bunga.

b. Kinerja keuanganperusahaanlebih baik.

Dengan mendapatkan danamurah tersebut, perusahaan bisamembayarutang dan memperbaiki laporankeuangandengan cepat.

c. Potensi pertumbuhan lebihcepat.

Perusahaanbisasaja menggunakan danainternet untukekspansi,misalnyauntuk membuka cabang, tetapijikamemilikidana murah ekspansi bisa lebihcepatdan dalam jangkapanjangpotensi pertumbuhanperusahaan bisalebihbesar.

d. Meningkatkan citraperusahaan.

Perusahaan publikakanselalu disorot media apabila dikeloladenganbaik, iniakan menjadikanalatmarketingsecaratidak langsung bagi perusahaan.

e. Meningkatkan nilai perusahaansecara keseluruhan.

Dengango *public*,nilai perusahaan berpeluang jauhmeningkatkan di masadepanseiring dengan kenaikanhargasahamnya.Peluang kenaikan saham juga bisa meningkatapabila perusahaandinilaimemilikikinerja yangbaikolehinvestor.

MenurutHusnan(1994:18) Persyaratan-persyaratan yangharusdipenuhiagarsuatuperusahaanbisamenerbitkansahamdan terdaftardiBEI sebagai berikut:

- a. Mengajukan surat permohonanlistingkeBAPEPAM.
- b. Laporankeuanganharuswajar tanpasyarat.

- c. Jumlah saham yang listed minimal 1.000.000 lembar.
- d. Jumlah pemegang saham minimal 200.
- e. Company listing berlaku batasan 49%.
- f. Perusahaan telah beroperasi lebih dari 3 tahun.
- g. Menghasilkan laba (operasi dan bersih) selama dua tahun terakhir.
- h. Total kekayaan minimal Rp. 20M.  
Modal sendiri minimal Rp. 7,5 M.  
Telah disetor minimal Rp. 2 M.
- i. Kapitalisasi saham yang listed minimal Rp. 4M.
- j. Dewan Komisaris dan Dewan Direksi mempunyai reputasi yang baik.

Menurut Darmadjidan Fakhruddin (2006) proses penawaran umum saham dapat dikelompokkan menjadi empat tahapan, yaitu:

a. Tahapan Persiapan

Tahapan ini merupakan awal dalam mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses penawaran umum. Hal yang pertama kali dilakukan oleh calon perusahaan tercatat adalah melakukan rapat umum pemegang saham untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka penawaran umum saham. Setelah mendapat persetujuan, calon perusahaan tercatat melakukan penunjukan lembaga dan profesi penunjang pasar modal, antara lain:

1) Penjamin Emisi (*Underwriter*)

Penjamin emisi merupakan pihak yang paling banyak terlibat dalam membantu calon perusahaan tercatat dalam rangka penerbitan



saham dengan menyiapkan berbagai dokumen, membantu membuat prospektus dan memberikan penjaminan atas penerbitan efek.

2) Akuntan Publik (*Auditor Independen*)

Akuntan publik merupakan pihak yang bertugas untuk melakukan audit atau pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan tercatat dan calon perusahaan tercatat.

3) Penilai Independen

Penilai independen merupakan pihak yang melakukan penilaian atas aktiva calon perusahaan tercatat dan menentukan nilai wajar dari aktiva tersebut.

4) Konsultan Hukum

Konsultan hukum merupakan pihak yang memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*).

5) Notaris

Notaris merupakan pihak yang membuat akta-akta perubahan anggaran dasar, akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.

b. Tahapan Pengajuan Pernyataan Pendaftaran

Tahap ini, calon perusahaan tercatat melengkapi dokumen pendukung untuk menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam dan LK

sampai dengan Bapepam dan LK menyatakan bahwa pernyataan pendaftaran telah menjadi efektif.

c. Tahapan Penawaran Saham

Tahap ini merupakan tahap utama karena calon perusahaan tercatat menawarkan sahamnya kepada masyarakat (investor). Investor dapat membeli saham melalui agen penjual yang telah ditunjuk, masa penawaran umum ini paling kurang 1 hari kerja dan paling lama 5 hari kerja. Perlu diingat bahwa seluruh keinginan investor atas saham calon perusahaan tercatat dapat dipenuhi seluruhnya dalam hal terjadi kelebihan permintaan. Sebagai contoh, saham yang ditawarkan ke masyarakat melalui pasar perdana sebanyak 100 juta saham, sementara permintaan pembelian saham dari seluruh investor sebesar 150 juta saham, maka investor tidak mendapatkan saham di pasar perdana, dapat membeli saham tersebut di pasar sekunder di Bursa Efek Indonesia.

d. Tahapan Pencatatan Saham di Bursa Efek

Setelah selesainya penjualan saham di pasar perdana, selanjutnya saham tersebut dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

## 5. *Underpricing*

*Underpricing* merupakan *initial return* yang positif pada saat penawaran umum perdana. Menurut Hanafi (2004) dalam Kristiantari (2013) apabila harga saham di pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah di pasar penawaran perdana, yang disebut dengan istilah *underpricing*. Retnowati

(2013) berpendapat kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan rugi, karena mereka tidak menerima return awal.

Fenomena *underpricing* terjadi di berbagai pasar modal di seluruh dunia karena adanya asimetri informasi. Guna mengurangi adanya asimetri informasi maka dilakukanlah penerbitan prospektus oleh perusahaan yang akan melakukan *initial public offering*. Informasi yang tercantum dalam prospektus terdiri dari informasi yang sifatnya keuangan dan non keuangan. Informasi yang dimuat dalam prospektus akan membantu investor dalam mempertimbangkan dan membuat keputusan investasi yang rasional mengenai risiko nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten (Kim, Krinsky dan Lee, 1995)

*Underpricing* pada penawaran saham perdana merupakan fenomena yang sering terjadi pada pasar modal diseluruh dunia. Tidak hanya di Indonesia, melainkan diberbagai negara seperti Amerika Serikat, Inggris, Australia, Afrika Selatan, China dan Malaysia. Di Bursa Efek Indonesia, fenomena *underpricing* lebih sering dialami daripada *overpricing* oleh perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana.

Menghitung *underpricing* menggunakan perhitungan *initialreturn*. Berikut ini adalah rumus dari *Initial Return* (Adler Haymans, 2013:19):

$$\text{Initial Return} = \frac{\text{Harga Closing} - \text{Harga Opening}}{\text{Harga Opening}} \times 100\%$$

## 6. Profitabilitas

Profitabilitas adalah alat yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan untuk memperoleh laba. Menurut Sartono (2010:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dengan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri.

Beberapa cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah sebagai berikut:

a. *Return On Assest (ROA)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba (Sudana, 2011:22).

b. *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan (Sudana, 2011:22).

c. *Operating Profit Margin (OPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan (Sudana, 2011:22).

d. *Return On Equity (ROE)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2011:22).

e. *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan (Sudana, 2011:22).

f. *Earning Per Share* (EPS)

Menurut Darmadjidan Fakhruddin (2012:154) laba per lembar saham (EPS) adalah rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham.

Metode pengukuran profitabilitas yang digunakan adalah ROA dan EPS. ROA merupakan suatu rasio penting yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan untuk mendapatkan laba, ROA menjadi salah satu pertimbangan investor dalam melakukan investasi terhadap saham di bursa saham (Trianingsih, 2005). Semakin tinggi ROA membuat investor tertarik dan membuat permintaan saham lebih banyak, sehingga investor yang tidak bisa mendapatkan saham di penawaran umum perdana akan mencoba mendapatkannya di pasar sekunder, sehingga akan terjadi *initial return* semakin meningkat (Hery, 2016). Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Mengukur ROA dengan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS, tentu saja mengembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Semakin besarnya EPS maka akan

banyak investor tertarik dan berani membeli saham dengan harga yang tinggi. Berikut ini rumus EPS (Kasmir, 2012:207)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

## 7. *Leverage*

Pengertian dari Sutrisno (2003:230) *Financial leverage* terjadi akibat perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap, atas penggunaan dana perusahaan tersebut setiap tahunnya maka dibebani biaya bunga. Menurut Sinuraya (2008:130) *leverage* yang menguntungkan terjadi apabila perusahaan memperoleh keuntungan lebih besar dari dana yang dibeli daripada biaya tetap penggunaan dana tersebut.

*Leverage* keuangan menurut Sinuraya (2008:129) bisa diartikan sebagai besarnya beban tetap keuangan (*financial*) yang digunakan oleh perusahaan. Beban tetap keuangan tersebut biasanya berasal dari pembayaran bunga untuk utang yang digunakan oleh perusahaan, karena itu pembicaraan *leverage* keuangan berkaitan dengan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang menggunakan beban tetap (bunga) yang tinggi berarti menggunakan utang yang tinggi. Perusahaan tersebut dikatakan mempunyai *leverage* keuangan yang tinggi, yang berarti *degree of financial leverage* (DFL) untuk perusahaan tersebut juga tinggi.

Rasio *laverage* terdiri dari beberapa metode perhitungan yaitu sebagai berikut:

a. *Debt to Equity Ratio*(DER)

Rasio ini mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri serta kemampuan perusahaan membayar utangnya dengan modal sendiri

b. *Debt Ratio*(DR)

*Debt Ratio*(DR) digunakan untuk mengukur perusahaan dapat mengandalkan utang untuk membiayai aset (Kasmir, 2014:158).

c. *Times Interest Earned*(TIE)

*Times Interest Earned*(TIE) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dapat berapa kali membayar bunga dari laba operasi (Syamsuddin, 2011:72).

Salah satu metode pengukuran *financial leverage* yang digunakan adalah DER, karena disini investor dapat melihat seberapa besar perusahaan memiliki kewajiban yang harus dibayarkan. Menurut Darsono dan Ashari (2010) *Debt to Equity Ratio* yaitu kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya, khususnya ketika perusahaan tersebut dilikuidasi. Menurut Kasmir (2014:158) berikut ini adalah rumus *debt to equity ratio*(DER):

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Bagi kreditor, semakin besar nilai DER semakin besar resiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan. Bagi perusahaan semakin rendah nilai

DER, semakin tinggi pendanaan yang berasal dari pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam (Kasmir, 2014:158). Menurut Hery (2016) Semakin tinggi DER maka semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Semakin tinggi tingkat *lverage* suatu perusahaan, semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan perusahaan sehingga berpengaruh negatif terhadap *initial return*.

## 8. UmurPerusahaan

Umurperusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk bertahan hidup dan banyaknya informasi yang bisa diserap oleh publik. Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian (Kristiantari, 2013). Menurut Marofen dan Khairunissa (2013), perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada yang baru saja berdiri. Menurut Ulum (2009:203) umur perusahaan dihitung dari tanggal melakukan penawaran saham perdana hingga tanggal laporan tahunan.

## B. Penelitian Terdahulu

Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham terhadap penawaran umum perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki persamaan dan perbedaan dalam alat analisis dan hasil penelitian dengan



penelitian terdahulu. Hasil penelitian terdahulu ini dapat digunakan untuk acuan dan langkah-langkah bagi peneliti dalam menyelesaikan penelitian.

Beberapa peneliti terdahulu disajikan dalam tabel di bawah ini.

**Tabel II.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Hartono (2018)	Pengaruh Reputasi <i>Underwriter</i> , Reputasi Auditor dan <i>Return On Asset</i> terhadap Fenomena <i>Underpricing</i> pada Initial Public Offering di BEI.	Analisis regresi berganda	Peneliti menunjukkan hasil bahwa <i>Return On Asset</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> . <i>Reputasi underwriter</i> dan <i>reputasi auditor</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> .
2.	Putro (2017)	Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan, Earning Per Share dan Kondisi Pasar terhadap <i>Underpricing</i> pada saat IPO di BEI Tahun 2012-2015.	Analisis regresi berganda	Hasil penelitian menunjukkan EPS dan persentase saham yang ditawarkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> . Ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> , sedangkan umur perusahaan dan kondisi pasar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> .
3.	Wiyani (2016)	<i>Underpricing</i> pada <i>Initial Public Offering</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan yang Go Public di BEI Tahun 2011-2014)	Analisis regresi berganda	Penelitian menunjukkan hasil variabel ROE dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Variabel <i>DER</i> dan umur perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap

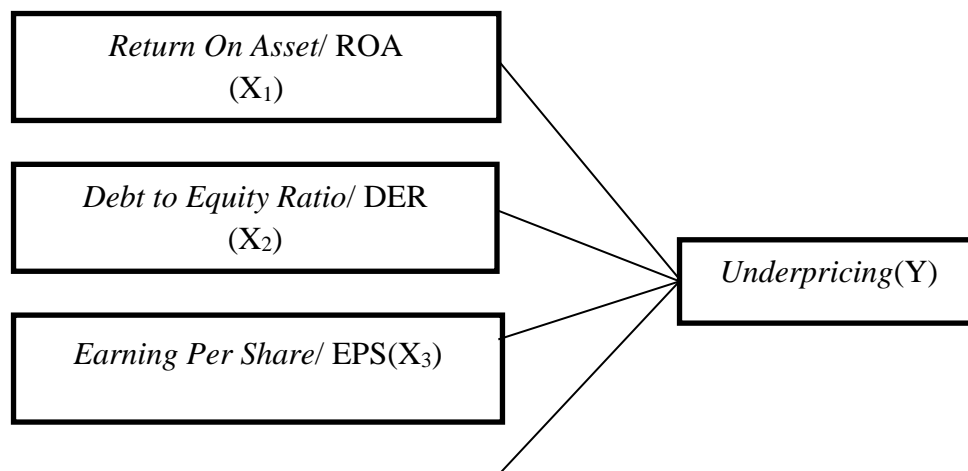
				<i>underpricing</i> . Sedangkan variabel EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> .
4.	Mulyati(2016)	Analisis Faktor Determinan <i>Underpricing</i> pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia.	Analisis regresi berganda	Penelitian menunjukkan hasil bahwa umur perusahaan, ukuran perusahaan dan ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Sedangkan prosentase penawaran saham berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> .
5.	Pahlevi(2014)	Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia.	Analisis regresi berganda	Penelitian menunjukkan hasil bahwa reputasi <i>underwriter</i> dan reputasi auditor berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Persentase saham yang ditawarkan ke publik dan jenis industri berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Financial leverage/DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Variabel profitabilitas (ROA), profitabilitas (NPM), <i>current ratio</i> , ukuran perusahaan, dan umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia.
6.	Retnowati (2013)	Penyebab <i>Underpricing</i> pada Penawaran Saham Perdana di Indones	Analisis regresi berganda	Penelitian menunjukkan hasil bahwa EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> .

		ia.		<p>Ukuran perusahaan dan prosentase penawaran saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i>. DER dan umur perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i>. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i>. Secara simultan diperoleh hasil DER, ROA, EPS, umur perusahaan, ukuran perusahaan, prosentase penawaran saham berpengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i>.</p>
--	--	-----	--	--

### C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan kerangka dasar pemikiran peneliti dalam melakukan penelitian tersebut, dengan dijelaskannya landasan teori dan penelitian terdahulu di atas dapat mempermudah peneliti dalam membuat kerangka konseptual. Berikut ini kerangka konseptual sistematis:

#### Kerangka Konseptual



Umur Perusahaan( $X_4$ )

Gambar II.1 Kerangka Konseptual

Sumber: Hartono (2018), Putro (2017), Pahlevi(2014), dan Retnowati(2013)

#### D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah pernyataan atau tuduhan bahwa sementara masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah (belum tentu benar) sehingga harus diuji secara empiris (Erwan Agus Purwanto dan Dyah Ratih Sulistyastuti, 2007:137)

Rumusan hipotesis penelitian:

##### 1. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Underpricing* Saham

Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan dalam satu periode tertentu (Kasmir, 2015:22). *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset (Sawir, 2005:18). Semakin tinggi ROA membuat investor tertarik dan membuat permintaan saham lebih banyak, sehingga investor yang tidak bisa mendapatkan saham di penawaran umum perdana akan mencoba mendapatkannya di pasar sekunder, sehingga akan terjadi *initial return* semakin meningkat (Hery, 2016).

Hasil Penelitian Hartono (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia.

## 2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Underpricing* Saham

*Debt to Equity Ratio* (DER) diketahui untuk mengukur perbandingan antara total utang terhadap total modal sendiri yang dimiliki suatu perusahaan. Menurut Darsono (2005) *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi akan meningkatkan ketidakpastian investor dan akan menurunkan tingkat return saham sehingga kemungkinan return yang akan diterima investor semakin kecil, karena perusahaan akan berusaha memenuhi kewajiban hutangnya sebelum memberikan return kepada investor, maka semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) akan berpengaruh negatif terhadap *initial return* dan semakin rendah *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan berpengaruh positif terhadap *initial return*.

Hasil penelitian Pahlevi (2014) menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif

dan signifikan terhadap *underpricing*. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia.

### 3. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Underpricing* Saham

*Earning Per Share* (EPS) merupakan keuntungan yang didapat setiap lembar saham. Perkembangan laba umumnya digunakan sebagai pengukur prestasi perusahaan oleh lembaga-lembaga keuangan dan para pemegang saham. Mereka melihat sejauh mana perusahaan mampu mengubah pertumbuhan penjualan dan kegiatan operasinya menjadi kenaikan penghasilan bagi para pemegang saham. Pertumbuhan keuntungan ini dapat dilihat melalui kenaikan *Earning Per Share* (Sahputra, 2003).

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012) semakin tinggi nilai EPS akan menarik minat para investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan, karena semakin tinggi EPS menunjukkan perusahaan semakin sehat dan berkinerja baik. Hal ini dapat membantu investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik, sehingga *initial return* akan semakin besar pada saat dipasar sekunder (Kasmir, 2014).

Hasil penelitian Putro (2017) menunjukkan bahwa laba per lembar saham (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia.

### 4. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham

Umur perusahaan adalah lamanya sebuah perusahaan berdiri, berkembang dan bertahan. Perusahaan yang sudah lama berdiri, kemungkinan sudah

banyak pengalamannya yang diperoleh. Semakin lama umur perusahaan, semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Hal ini akan menimbulkan kepercayaan konsumen terhadap produk-produk perusahaan tersebut, karena telah lamanya perusahaan berdiri akan memiliki kekuatan strategi yang lebih solid untuk masa depan, maka semakin lama umur perusahaan semakin tinggi *initial return*.

Hasil penelitian Pahlevi (2014) menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia.