

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Laporan Keuangan

Dalam praktiknya laporan keuangan oleh perusahaan dibuat sesuai dengan aturan Pernyataan Standar Akutansi Keuangan (PSAK) yang berlaku. Hal ini perlu dilakukan agar laporan keuangan mudah dibaca dan dimengerti. Laporan keuangan yang disajikan perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan. Di samping itu, banyak pihak yang memerlukan dan berkepentingan terhadap laporan keuangan yang dibuat perusahaan, seperti pemerintah, kreditur, investor, maupun para *supplier* (Kasmir, 2014).

Pernyataan Standar Akutansi Keuangan (PSAK) No. 1 menjelaskan definisi laporan keuangan sebagai *“suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”*.

Menurut Kasmir (2014:7) pengertian dari laporan keuangan adalah *“laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini dalam suatu periode tertentu”*.

Di sisi lain, menurut Fahmi (2014:31) mendefinisikan bahwa *“laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut*

dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut”.

1. Komponen Laporan Keuangan

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:151), sebuah laporan keuangan pada umumnya terdiri dari :

- a) Neraca (*balance sheet*), merupakan laporan keuangan yang menggambarkan perkembangan aset, utang, serta modal perusahaan.
- b) Laporan laba rugi (*statement of income*), merupakan laporan yang menggambarkan pendapatan perusahaan serta biaya yang dikeluarkan sehingga dapat diketahui apakah perusahaan dalam posisi laba atau rugi.
- c) Laporan perubahan ekuitas (*statements of changes in shareholder' equity*), merupakan laporan yang menunjukkan perubahan ekuitas perusahaan yang menggambarkan peningkatan atau penurunan aset bersih atau kekayaan selama periode pelaporan.
- d) Laporan arus kas (*statement of cash flow*), merupakan laporan yang menunjukkan penerimaan dan pengeluaran kas dalam aktivitas perusahaan selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.

e) Catatan atas laporan keuangan (*notes to financial statement*), memberikan penjelasan mengenai gambaran umum perusahaan, ikhtisar kebijakan akuntansi, penjelasan pos-pos laporan keuangan, dan informasi penting lainnya.

2. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan khusus laporan keuangan adalah menyajikan secara wajar dan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum mengenai posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan lain dalam posisi keuangan. Dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) dijelaskan tentang tujuan laporan keuangan yang isinya adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

2.1.2 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling banyak digunakan. Rasio keuangan atau *financial ratio* ini sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang memadai. Informasi dan gambaran perkembangan keuangan perusahaan bisa diperoleh dengan mengadakan interpretasi dari

laporan keuangan, yakni dengan menghubungkan elemen-elemen yang ada pada laporan keuangan. Menghubungkan elemen-elemen yang ada di laporan keuangan ini disebut sebagai analisis rasio keuangan.

Menurut Sujarweni (2017), pengertian dari analisis rasio keuangan merupakan aktivitas untuk menganalisa laporan keuangan dengan cara membandingkan satu akun dengan akun lainnya yang ada dalam laporan keuangan, perbandingan tersebut bisa antar akun dalam laporan keuangan neraca maupun rugi laba.

Analisis rasio akan membantu dalam mengevaluasi laporan keuangan, rasio digunakan untuk membuat suatu perbandingan. Bentuk-bentuk rasio keuangan berdasarkan akunnya, maka rasio-rasio dapat digolongkan (Sujarweni, 2017), sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang berupa hutang-hutan jangka pendek. Rasio ini ditunjukkan dari besar kecilnya aktiva lancar. Seberapa cepat (Likuid) perusahaan memenuhi kinerja keuangannya, umumnya kewajiban jangka pendek.

a) *Current Ratio*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka

pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.

Current Ratio dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

b) *Quick Ratio*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva yang lebih likuid.

Quick Ratio dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang lancar}}$$

c) *Cash Ratio*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jangka pendek dengan kas yang tersedia dan yang disimpan di bank. *Cash Ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Efek}}{\text{Hutang lancar}}$$

d) *Working Capital to Total Assets Ratio*

Likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja.

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{WCTA} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Utang lancar}}{\text{Total aktiva}}$$

2. Rasio Solvabilitas / *Leverage*

Rasio ini digunakan mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Seberapa efektif perusahaan menggunakan sumberdaya yang dimiliki, sumber daya yang dimaksud seperti piutang dan modal maupun aktiva.

a) *Debt to Equity Ratio*

Merupakan perbandingan antara hutang-hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri, perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas Pemegang Saham}}$$

b) *Total Debt to Total Asset Ratio*

Rasio ini merupakan perbandingan antara hutang-hutang lancar dan hutang jangka panjang dan jumlah seluruh aktiva yang diketahui. Rasio ini menunjukkan berapa bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjai oleh hutang. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Total Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

c) *Long term debt to Equity Ratio*

Bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan

jaminan untuk utang jangka panjang. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

Long term debt to Equity Ratio

$$= \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Saham}}$$

d) *Tangible assets debt coverage*

Besarnya aktiva tetap yang digunakan untuk menjamin utang jangka panjang setiap rupiahnya. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

Tangible assets debt coverage

$$= \frac{\text{Jumlah aktiva} - \text{Intangible} - \text{Hutang lancar}}{\text{Hutang Jangka Panjang}}$$

e) *Times interest earned ratio*

Besarnya jaminan keuntungan untuk membayar bunga utang jangka panjang. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{TIE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Hutang Jangka Panjang}}$$

3. Rasio Aktivitas

Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektifitas penggunaan aktiva atau kekayaan perusahaan, seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai oleh pihak luar. Pihak luar disini bisa berupa investor maupun bank.

a) *Total Assets Turnover*

Kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan “*revenue*”.

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

b) *Receivable Turnover*

Kemampuan dana yang tertanam dalam piutang berputar dalam suatu periode tertentu. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang rata – rata}}$$

c) *Average collection periode*

Periode rata-rata yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Average collection periode} = \frac{\text{Piutang rata – rata} \times 360}{\text{penjualan kredit}}$$

d) *Inventory Turnover*

Kemampuan dana yang tertanam dalam inventory berputar dalam suatu periode tertentu, atau likuiditas dari inventory dan tendensi untuk adanya “*overstock*”. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga pokok produk}}{\text{Persediaan rata – rata}}$$

e) *Working Capital Turnover*

Kemampuan modal kerja berputar dalam suatu periode siklus kas (*cash cycle*) dari perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Working Capital Turnover}$$

$$= \frac{\text{Penjualan Netto}}{\text{Aktiva lancar – Hutang lancar}}$$

f) *Average day's inventory*

Periode menahan persediaan rata-rata atau periode rata-rata persediaan barang berada di gudang. rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Average day's inventory} = \frac{\text{Persediaan rata – rata} \times 360}{\text{Harga pokok produk}}$$

4. Rasio Profitabilitas dan Rentabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibanding penjualan atau aktiva mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, aktiva, maupun laba dan modal sendiri.

a) *Gross Profit Margin*

Merupakan perbandingan antar penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok penjualan dengan tingkat penjualan. Rasio ini menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}}$$

b) *Net Profit Margin*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak lalu dibandingkan dengan volume penjualan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}}$$

c) *Return on Assets*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

d) *Return on Equity*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri}}$$

2.1.3 Pasar Modal

Seperti halnya pasar pada umumnya, pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (*emiten*), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (*investor*) adalah pihak yang ingin membeli modal diperusahaan yang menurut mereka menguntungkan (Kasmir, 2014).

Dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan bahwa pengertian pasar modal adalah “*kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek*”.

Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:1), yang dimaksud dengan pasar modal adalah *“tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya”*.

Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Adapun manfaat dari pasar modal (Wicaksono, 2012) diantaranya adalah:

- a) Menyediakan sumber pendanaan atau pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b) Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- c) Menyediakan indikator utama bagi tren ekonomi negara.
- d) Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan yang sehat dengan prospek yang baik.
- e) Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dengan prospek yang baik.
- f) Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diverifikasi investasi.

- g) Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim terbuka, pemanfaatan manajemen profesional, dan penciptaan iklim berusaha yang sehat.

Menurut Wicaksono (2012), pasar modal dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu sebagai berikut:

a) Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah jenis pasar pada pasar modal dimana saham dan sekuritas lainnya dijual pertama kali pada masyarakat (penawaran umum) sebelum saham dan sekuritas tersebut dicatatkan di bursa. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh emiten dan penjamin emisi (*underwriter*) berdasarkan faktor-faktor fundamental dan faktor lain yang perlu diidentifikasi. *Underwriter* selain menentukan harga saham bersama emiten, juga melakukan proses penjualan.

b) Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder adalah pasar modal dimana saham dan sekuritas lainnya diperjual belikan kepada umum setelah masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang dipengaruhi berbagai faktor internal seperti *Earning per Share* atau kebijakan deviden dan faktor eksternal seperti kebijakan moneter dan inflasi.

2.1.4 Para Pemain di Pasar Modal

Penjual dan pembeli di pasar modal kita sebut sebagai para pemain dalam transaksi di pasar modal. Para pemain terdiri dari pemain utama dan lembaga penunjang yang bertugas melayani kebutuhan dan kelancaran pemain utama.

Pemain utama dalam pasar modal adalah perusahaan yang akan melakukan penjualan (*emiten*) dan pembeli atau pemodal (*investor*) didukung oleh lembaga penunjang pasar modal atau perusahaan penunjang yang mendukung kelancaran operasi pasar modal.

Adapun para pemain utama yang terlibat di pasar modal dan lembaga penunjang yang terlibat langsung dalam proses transaksi antara pemain utama sebagai berikut :

a) Emiten

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, "*Emiten adalah Pihak yang melakukan kegiatan Penawaran Umum*". Jadi kata Emiten mengacu pada kegiatan yang dilakukan perusahaan yang menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat investor melalui penawaran umum (pasar perdana). Saham yang dijual kepada investor tersebut akan diperjualbelikan kembali antara investor melalui Bursa Efek (pasar sekunder). Dengan kata lain, Emiten adalah Pihak yang menawarkan atau menjual Efek kepada masyarakat melalui pasar modal.

b) Investor

Menurut Kasmir (2014), pengertian investor adalah *“Pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi”*. Sebelum membeli surat-surat berharga yang ditawarkan kepada investor biasanya melakukan penelitian dan analisis-analisis tertentu. Penelitian ini mencakup bonafiditas perusahaan, prospek usaha emiten dan analisis lainnya.

Tujuan para investor dalam pasar modal antara lain sebagai berikut:

1. Memperoleh deviden

Tujuan investor hanya ditujukan kepada keuntungan yang akan diperolehnya berupa bunga yang dibayar oleh emiten dalam bentuk deviden.

2. Kepemilikan perusahaan

Dalam hal ini tujuan investor untuk menguasai perusahaan. Semakin banyak saham yang dimiliki, maka semakin besar penguasaan perusahaan.

3. Berdagang

Tujuan investor adalah untuk dijual kembali pada saat harga tinggi. Jadi harapannya adalah pada saham yang benar-benar dapat menaikkan keuntungannya dari jual beli saham.

c) *Underwriter* (Penjamin Emisi)

Menurut Kasmir (2014), pengertian *underwriter* adalah “Lembaga yang menjamin terjualnya saham atau obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten”. Dalam praktiknya, *underwriter* akan membantu suatu sindikasi penjaminan yang terdiri dari beberapa *underwriter* dengan porsi penjaminan yang berbeda-beda. Pihak dengan porsi penjaminan terbesar umumnya merupakan para penjamin pelaksana atas emisi tersebut. Kontrak antara emiten dan *underwriter* memiliki sistem penjaminan dalam dua bentuk:

1. Upaya terbaik (*best effort*), berarti penjamin emisi hanya menjual sebatas yang laku.
2. Komitmen atau kesanggupan penuh (*full commitment*), berarti penjamin emisi menjamin penjualan seluruh saham yang ditawarkan. Bila ada yang tidak terjual, maka penjamin emisi yang membelinya.

d) Konsultan Hukum dan Notaris

Pengaruh dari konsultan hukum memiliki pengaruh besar dalam memberikan kepercayaan kepada para investor terhadap emiten tersebut. Pendapat konsultan hukum dikenal dengan istilah *legal opinion*. Jika pandangan para konsultan hukum menyatakan bahwa ada persoalan hukum yang timbul di emiten tersebut maka ini mampu memberi sinyal negatif kepada investor, dan lebih jauh

daya minat pada saham perusahaan akan turun serta begitu pula sebaliknya (Fahmi, 2014).

e) Auditor Penjamin Emisi

Auditor penjamin emisi adalah sebuah Kantor Akuntan Publik (KAP) yang ditunjuk dan menyatakan bahwa perusahaan tersebut layak untuk *go public*. Pernyataan KAP sangat dipengaruhi dari segi kelayakan pada saat laporan keuangan dan hasil audit lainnya bahwa secara aturan dan prosedur dapat dinyatakan telah memenuhi syarat untuk *go public*. Maka dalam hal ini reputasi seorang auditor juga dipertaruhkan karena jika suatu saat perusahaan yang dijamin tersebut bermasalah pada laporan keuangannya maka auditor beserta KAP-nya tersebut akan mengalami efek negatifnya seperti turunnya reputasi yang dimiliki (Fahmi, 2014).

f) BAPEPAM-LK dan Departemen Keuangan

Menurut Kasmir (2014), pengertian BAPEPAM-LK merupakan "*Lembaga pengatur pasar modal, yang bertugas mengatur dan melaksanakan pasar modal di Indonesia*". BAPEPAM-LK sebagai pihak yang ditunjuk atau diberi wewenang untuk memutuskan perusahaan mana yang berhak untuk *go public* dan perusahaan mana yang harus dikeluarkan dari daftar pasar modal. Dalam hal ini BAPEPAM-LK dalam memutuskan suatu perusahaan akan dikeluarkan dari pasar modal harus melakukan

koordinasi dengan pihak menteri keuangan. Karena menteri keuangan membawahi BAPEPAM-LK yang otomatis setiap kondisi yang bersifat tidak sehat yang disebabkan oleh beberapa perusahaan yang *go public* tersebut tetap harus mendapat persetujuan dari menteri keuangan pada keputusan yang penting tersebut.

2.1.5 Saham

Saham (*Stock*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji dan Fakhrudin, 2011). Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

2.1.5.1 Jenis-Jenis Saham

Menurut Kasmir (2014), jenis-jenis saham dapat ditinjau dalam beberapa segi antara lain sebagai berikut :

a) Dari segi hak tagih

1. Saham biasa (*common stocks*)

Bagi pemilik saham ini hak untuk memperoleh *dividen* akan didahulukan lebih dulu kepada saham preferen. Begitu pula dengan hak terhadap harta apabila perusahaan dilikuidasi.

2. Saham preferen (*preferred stocks*)

Merupakan saham yang memperoleh hak utama dalam *dividen* dan harta apabila pada saat perusahaan dilikuidasi.

b) Dari segi cara peralihan

1. Saham atas unjuk (*bearer stocks*)

Merupakan saham yang tidak mempunyai nama atau tidak tertulis nama pemilik dalam saham tersebut. Saham jenis ini mudah untuk dialihkan atau dijual kepada pihak lainnya.

2. Saham atas nama (*registered stocks*)

Di dalam saham tertulis nama pemilik saham tersebut dan untuk dialihkan kepada pihak lain diperlukan syarat dan prosedur tertentu.

2.1.5.2 Keuntungan Membeli Saham

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2011), yaitu:

a) Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbitan saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. *Dividen*

diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Investor yang berhak menerima *dividen* adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang ditentukan oleh perusahaan pada saat pengumuman *dividen*. Umumnya *dividen* merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang, misalnya investor institusi atau dana pensiun dan lain-lain.

b) *Capital gain*

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*.

2.1.6 Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering*)

Banyak perusahaan besar semakin menyadari bahwa persaingan bisnis semakin ketat, oleh karena itu mereka perlu memperluas pasar. Tetapi sering kali perusahaan dihadapkan pada masalah kekurangan modal. Untuk memecahkan masalah yang terjadi dapat dengan cara *go public* dan melakukan penawaran saham perdana kepada publik (*Initial Public Offering*). *Go Public* merupakan sarana pendanaan usaha melalui pasar modal, yaitu dapat berupa penawaran umum

saham, maupun penawaran umum obligasi (Darmadji dan Fakhruddin, 2011).

Untuk *go public*, perusahaan perlu melakukan persiapan internal dan penyiapan dokumentasi sesuai dengan persyaratan untuk *go public* atau penawaran umum, serta memenuhi semua persyaratan yang ditetapkan Bapepam.

Pada saat perusahaan melakukan penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*), hal ini menandakan bahwa perusahaan telah menjadi perusahaan publik dan setiap peristiwa yang terjadi di perusahaan akan menjadi perhatian umum. Dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Penawaran Umum adalah, *“Kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya”*.

Berdasarkan definisi diatas, maka dapat disimpulkan bahwa IPO adalah kegiatan penawaran saham perdana perusahaan kepada publik. Keputusan IPO dilakukan perusahaan untuk menghimpun dana dari pasar modal.

Pada saat perusahaan menawarkan saham perdana ke publik, maka terdapat aliran arus dana yang masuk ke kas perusahaan dari saham yang terjual di pasar primer. Setelah itu saham yang telah beredar akan diperdagangkan di pasar sekunder dan setiap perubahan harga saham di pasar tidak lagi mempengaruhi emiten tetapi dapat

mempengaruhi kesejahteraan pemegang sahamnya.

2.1.6.1 Keuntungan dan Kerugian *Go Public*

Menurut Jogiyanto (2017), Keuntungan dari *go public* diantaranya adalah sebagai berikut :

- a) Kemudahan meningkatkan modal dimasa mendatang.

Untuk perusahaan yang tertutup, calon investor biasanya enggan untuk menanamkan modalnya disebabkan kurangnya keterbukaan informasi keuangan antara pemilik dan investor. Sedang untuk perusahaan yang sudah *going public*, informasi keuangan harus di laporkan ke publik secara reguler yang kelayakannya sudah diperiksa oleh akuntan publik.

- b) Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham.

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

- c) Nilai pasar perusahaan diketahui.

Untuk alasan-alasan tertentu, nilai pasar perusahaan perlu untuk diketahui. Misalnya jika perusahaan ingin memberikan insentif dalam bentuk opsi saham (*stock option*) kepada manajer-manajernya, maka

nilai sebenarnya dari opsi tersebut perlu diketahui. Jika perusahaan masih tertutup, nilai dari opsi sulit ditentukan.

Disamping keuntungan dari *going public*, ada beberapa kerugiannya (Jogiyanto,2017), yaitu :

- 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 di dalam perusahaan umumnya keberatan dengan ide pengungkapan. Manajer enggan mengungkapkan semua informasi yang dimiliki karena dapat digunakan oleh pesaing. Sedang pemilik enggan mengungkapkan informasi tentang saham yang dimilikinya karena publik akan mengetahui besarnya kekayaan yang dimilikinya karena publik akan mengetahui besarnya kekayaan yang dipunyai.

c) Ketakutan untuk diambil-alih.

Manajer perusahaan yang hanya mempunyai hak veto kecil akan khawatir jika perusahaan *going public*. Manajer perusahaan publik dengan hak veto yang rendah umumnya diganti dengan manajer yang baru jika perusahaan diambil alih.

2.1.6.2 Tahapan dalam rangka Penawaran Umum

Dalam melakukan penawaran umum, perusahaan harus melalui beberapa prosedur yang terdiri dari empat tahapan. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011 : 65-66) tahapan-tahapan yang dilalui sebuah perusahaan yang akan melakukan penawaran umum antara lain :

a) Tahap Persiapan

Tahapan ini merupakan tahapan awal dalam rangka mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses Penawaran Umum. Pada tahap yang paling awal perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka Penawaran Umum saham. Setelah mendapat persetujuan, selanjutnya emiten melakukan penunjukan penjamin emisi serta lembaga dan profesi penunjang pasar yaitu :

1. Penjamin Emisi (*underwriter*). Merupakan pihak yang paling banyak keterlibatannya dalam membantu emiten dalam rangka penerbitan saham. Kegiatan yang dilakukan penjamin emisi antara lain: menyiapkan berbagai dokumen, membantu menyiapkan prospektus, dan memberikan penjaminan atas penerbitan.
2. Akuntan Publik (Auditor Independen). Bertugas melakukan audit atau pemeriksaan atas laporan keuangan calon emiten.
3. Penilai untuk melakukan penilaian terhadap aset tetap perusahaan dan menentukan nilai wajar dari aset tetap tersebut.
4. Konsultan Hukum untuk memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*).
5. Notaris untuk membuat akta-akta perubahan Anggaran Dasar, akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.

b) Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran

Pada tahap ini, dilengkapi dengan dokumen-dokumen pendukung calon emiten menyampaikan pendaftaran kepada Bapepam hingga Pernyataan

Pendaftaran dinyatakan efektif.

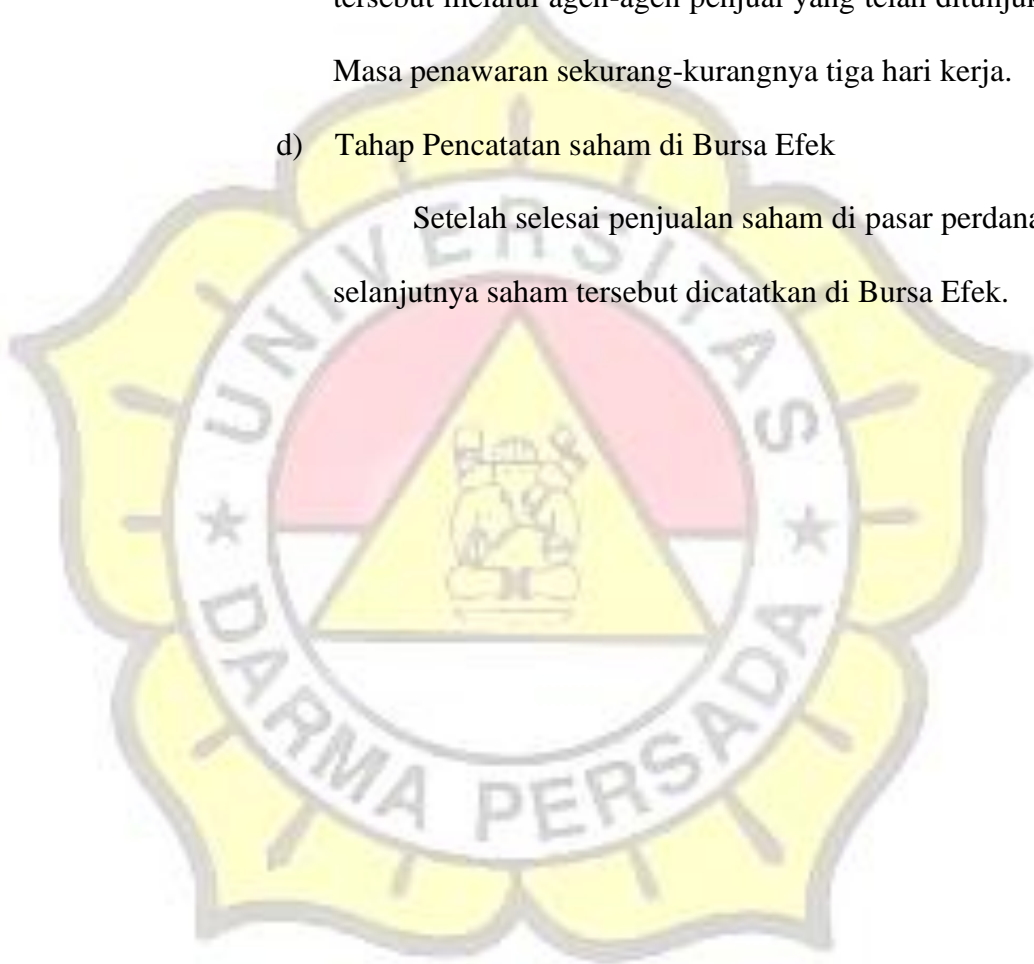
c) Tahap Penawaran Saham

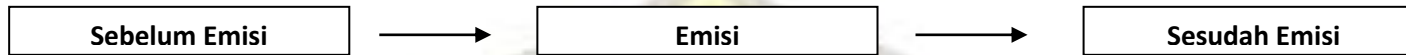
Tahapan ini merupakan tahapan utama, karena pada waktu inilah emiten menawarkan saham kepada masyarakat investor. Investor dapat membeli saham tersebut melalui agen-agen penjual yang telah ditunjuk.

Masa penawaran sekurang-kurangnya tiga hari kerja.

d) Tahap Pencatatan saham di Bursa Efek

Setelah selesai penjualan saham di pasar perdana, selanjutnya saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek.





Intern Perusahaan	Bapepam	Pasar Perdana	Pasar Sekunder	Pelaporan
<ol style="list-style-type: none"> 1. Rencana <i>Go Public</i> 2. RUPS 3. Penunjukan : <ol style="list-style-type: none"> a. Underwiter (Jika ada) b. Profesi Penunjang c. Lembaga Penunjang 4. Mempersiapkan dokumen-dokumen 5. Konfirmasi sebagai Agen Penjual oleh Penjamin Emisi 6. Kontrak Pendahuluan dengan Bursa Efek 7. <i>Public Expose</i> 8. Penandatanganan Perjanjian-perjanjian 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pernyataan Pendaftaran 2. Ekspose Terbatas di Bapepam 3. Tanggapan atas : <ol style="list-style-type: none"> a. Kelengkapan dokumen b. Kecukupan dan kejelasan informasi c. Keterbukaan (aspek hukum, akuntansi, keuangan, dan manajemen) 4. Komentar tertulis dalam waktu 30 hari 5. Pernyataan Pendaftaran dinyatakan efektif 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Penawaran oleh Sindikasi Penjamin Emisi dan Agen Penjual 2. Penjatahan kepada investor oleh sindikasi Penjamin Emisi dan Emiten 3. Pengembalian Dana (<i>Refund</i>) 4. Distribusi Efek kepada Investor secara elektronik 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Emiten mencatatkan sahamnya di Bursa Efek 2. Perdagangan Efek di Bursa Efek 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Laporan Berkala, misalnya laporan tahunan dan laporan tengah tahunan 2. Laporan Kejadian Penting dan Relevan, misalnya akusisi, pergantian direksi, dan lain-lain.

Sumber: Darmadji dan Fakhruddin (2011)

Gambar 2.1 Tahapan–Tahapan dalam Penawaran Umum

2.1.7 *Underpricing*

Fenomena yang sering terjadi di penawaran perdana ke publik adalah fenomena harga rendah (*underpricing*). Fenomena harga rendah terjadi karena penawaran perdana ke publik yang secara rerata murah (Jogiyanto, 2017).

Secara rerata membeli saham di penawaran perdana dapat mendapatkan return awal (*initial return*) yang tinggi. Return awal (*initial return*) adalah return yang diperoleh dari aktiva di penawaran perdana mulai dari saat dibeli di pasar primer sampai pertama kali didaftarkan di pasar sekunder (Jogiyanto, 2017).

Terkadang perusahaan menawarkan harga saham yang *underpricing* untuk memberikan return awal (*initial return*) kepada investor. Hal ini dilakukan untuk menarik minat investor untuk berinvestasi.

Underpricing terjadi karena *ex-ante uncertainty* harga saham pada saat penawaran perdana. Terdapat beberapa teori yang menjelaskan fenomena *underpricing* di dalam *initial public offering* (Wicaksono, 2012), yaitu:

a) *The Winner`s curve hypothesis*

Sebuah pemahaman penting dari *underpricing* saat IPO adalah penjelasan kutukan pemenang (*winner`s curve*). Hal ini terjadi karena jumlah saham yang ditawarkan dijual pada *fixed price*, pembatasan permintaan akan menyebabkan permintaan

meningkat tanpa dapat diperkirakan sebelumnya. Distribusi saham sendiri tidak mengarah kepada terjadinya *underpricing*, tetapi jika di pasar terdapat investor-investor yang tidak memiliki cukup informasi dibandingkan yang lain maka mereka akan dirugikan. Investor-investor yang tidak memiliki cukup informasi ini cenderung akan menalokasikan investasinya pada saham-saham yang kurang diinginkan. Para investor ini menghadapi kutukan pemenang, dimana tanpa disadari mereka dapat memiliki saham yang diinginkan karena para investor yang memiliki saham yang diinginkan karena para investor yang memiliki informasi lebih banyak memang tidak menginginkan saham-saham tersebut. Dihadapkan pada situasi tersebut, para investor yang tidak memiliki cukup informasi hanya akan membeli saham perdana tersebut apabila secara rata-rata tingkat *underpricing* nya cukup untuk mengimbangi dalam alokasi saham baru.

b) *The Signal hypothesis*

Sekuritas yang *underpricing* meninggalkan kesan baik bagi investor hal ini membuka peluang bagi perusahaan dan orang dalam untuk menjual penawaran di masa depan dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan seharusnya. Pada model ini, perusahaan penerbit sekuritas memiliki informasi rahasia apakah *firm value* mereka rendah atau tinggi. Dengan

memberikan kesan yang ditandai dengan *underpricing*, maka diharapkan sekuritas perusahaan dan *firm value* perusahaan akan naik setelah periode IPO.

c) *The Ownership dispersion hypothesis*

Penerbit sekuritas dengan sengaja melakukan *underpricing* saham mereka untuk menghasilkan kelebihan permintaan sehingga dapat memiliki pemegang saham kecil dalam jumlah yang banyak. Kepemilikan tersebar ini akan meningkatkan likuiditas pasar, dan membuat lebih sulit bagi orang luar untuk masuk kedalam manajemen.

d) *The Agency Cost hypothesis*

Penjamin emisi mengambil keuntungan dan belum berpengalamannya perusahaan emiten (*issuer*), yaitu dengan cara melakukan *underpricing* atas penawaran perdana milik emiten. (Penjelasan ini gagal memasukan pertimbangan atas efek reputasi *underwriter* dan kemungkinan emiten (*issuer*) yang lain untuk mempelajari pengalaman-pengalaman kinerja dari perusahaan *underwriter*, serta belum lagi dengan penjelasan mengenai adanya kompetisi diantara penjamin emisi).

2.2 Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian yang dilakukan mengenai tingkat *underpricing* dengan variabel independen yang berbeda-beda seperti yang dilakukan oleh

Hayati (2014) meneliti tentang variabel-variabel yang mempengaruhi tingkat *underpricing*. Variabel independen digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Earning per Share*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan presentase penawaran saham. Penelitian tersebut menggunakan metode regresi berganda untuk melakukan pengujian pengaruh variabel independen terhadap dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing* dan variabel ukuran perusahaan juga tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Aini (2013) yang melakukan penelitian pengaruh *underpricing* dengan variabel independen seperti *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi *Underwriter*, reputasi *Auditor*, dan penggunaan dana IPO terhadap investasi. Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda dan diperoleh hasil DER dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Kemas *et al* (2018) melakukan penelitian tentang faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi *underpricing* dengan variabel independen seperti *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, jenis industri, KURS, dan Inflasi. Penelitian ini menggunakan metode regresi logistik dan diperoleh hasil ROA dan DER secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap *underpricing*. Sedangkan ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh dan negatif terhadap *underpricing*.

Kristiantari (2013) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi

underpricing dengan variabel independen seperti reputasi *Underwriter*, reputasi *Auditor*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, tujuan penggunaan dana untuk investasi, *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan jenis industri. Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda dan diperoleh hasil ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *underpricing*. Sedangkan ROA dan DER terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Muharam (2015) menganalisa pengaruh informasi non keuangan, non keuangan dan *ownership* terhadap *underpricing* dengan menggunakan variabel independen seperti reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*, kepemilikan saham, dan kepemilikan asing. Metode yang digunakan adalah regresi berganda dan diperoleh hasil ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap *underpricing*, ROA dan EPS memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap *underpricing*, sedangkan untuk DER memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap *underpricing*.

Retnowati (2013) meneliti penyebab *underpricing* dengan variabel independen seperti *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Earning per Share*, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan presentase penawaran saham. Metode yang digunakan adalah regresi berganda dan hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*, sedangkan ROA dan DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Silaban (2017) melakukan penelitian terhadap *initial return / underpricing* dengan variabel independen seperti CR, EPS, PER, ROI, DER, ukuran perusahaan, reputasi *auditor*, reputasi *underwriter*, dan umur perusahaan. Metode yang digunakan adalah regresi berganda dan hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS, ROI, DER, ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara simultan terhadap *initial return*.

Tian (2012) meneliti faktor-faktor *underpricing* dengan variabel independen seperti ukuran perusahaan, umur perusahaan, resiko, reputasi *underwriter*, PER, ROA, dan DER. Metode yang digunakan adalah regresi berganda dan hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh *underpricing* sedangkan DER dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*.

Wahyusari (2013) melakukan penelitian terhadap *underpricing* dengan variabel Solvabilitas, ROA, DER, umur perusahaan, dan reputasi *underwriter*. Metode yang digunakan adalah regresi berganda dan hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Widhiastina (2018) melakukan penelitian terhadap *underpricing* dengan variabel ROA, *Financial Leverage*, dan ukuran perusahaan. Metode yang digunakan adalah regresi berganda dan hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan DER berpengaruh signifikan dan positif terhadap *underpricing*. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif.

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Judul	Variabel	Teknik Analisis	Hasil
1.	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013. (Aulya Hayati, 2014)	Dependen: <i>Underpricing</i> Independen: 1. DER 2. ROA 3. EPS 4. Umur perusahaan 5. Ukuran perusahaan 6. Presentase penawaran saham	Regresi Berganda	Secara simultan dan parsial variabel DER, ROA, EPS, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan prosentase penawaran saham tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> .
2.	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham Pada Perusahaan IPO di BEI 2007-2011. (Shoviyah Nur Aini, 2013)	Dependen: <i>Underpricing</i> Independen: 1. DER 2. ROA 3. Ukuran perusahaan 4. Reputasi <i>underwriter</i> 5. Reputasi auditor 6. Penggunaan dana IPO untuk investasi	Regresi Berganda	Hanya variabel reputasi auditor yang berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> , sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh. Variabel reputasi auditor dengan <i>underpricing</i> mempunyai hubungan negatif, yang artinya perusahaan IPO yang menggunakan auditor bereputasi tinggi maka akan menyebabkan tingkat <i>underpricing</i> yang rendah.

3.	<p>Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>(Kemas Nurcholish Thoriq, Sri Hartoyo, dan Hendro Sasongko, 2018)</p>	<p>Dependen: <i>Underpricing</i></p> <p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. ROA 2. DER 3. Umur perusahaan 4. Ukuran perusahaan 5. Jenis industri 6. Reputasi <i>underwriter</i> 7. Nilai tukar rupiah 8. Inflasi 	<p>Regresi Logistic</p>	<p>Variabel ROA, DER, umur perusahaan dan inflasi berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>. Variabel lain tidak pengaruh terhadap tingkat <i>underpricing</i>. Pada model penelitian ini, menunjukkan variable independen bisa menjelaskan variasi tingkat <i>underpricing</i> sebesar 89,6%.</p>
4.	<p>Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>(I Dewa Ayu Kristiantari, 2013)</p>	<p>Dependen: <i>Underpricing</i></p> <p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Reputasi <i>underwriter</i> 2. Reputasi auditor 3. Umur perusahaan 4. Ukuran perusahaan 5. Tujuan penggunaan dana untuk investasi 6. ROA 7. DER 8. Jenis industri 	<p>Regresi Beganda</p>	<p>Reputasi <i>underwriter</i>, ukuran perusahaan dan tujuan penggunaan dana untuk investasi secara signifikan berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> dengan arah koefisien negatif untuk ketiga variabel. Sedangkan variabel reputasi auditor, umur perusahaan, ROA, <i>financial leverage</i>, dan jenis industri terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan pada terjadinya <i>underpricing</i>.</p>

5.	<p>Penyebab <i>Underpricing</i> Pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia.</p> <p>(Eka Retnowati, 2013)</p>	<p>Dependen: <i>Underpricing</i></p> <p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. DER 2. ROA 3. EPS 4. Umur perusahaan, 5. Ukuran perusahaan 6. Prosentase Penawaran Saham 	<p>Regresi Berganda</p>	<p>EPS, Ukuran Perusahaan, Prosentase Penawaran Saham, berpengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i>, sedangkan DER, ROA, dan Umur perusahaan tidak berpengaruh 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>
6.	<p>Analisis Pengaruh Informasi Non Keuangan, Informasi Keuangan, dan <i>Ownership</i> Terhadap <i>Underpricing</i> Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di BEI Periode 2008-2014.</p> <p>(Dhani Utary Firmanah dan Harjum Muharam, 2015)</p>	<p>Dependen: <i>Underpricing</i></p> <p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Reputasi <i>underwriter</i> 2. Ukuran perusahaan 3. ROA 4. DER 5. EPS 6. Kepemilikan saham yang ditahan pemilik lama 7. Kepemilikan asing 	<p>Regresi Berganda</p>	<p>Reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>underpricing</i>, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i>. ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>underpricing</i>, DER berpengaruh positif signifikan terhadap <i>underpricing</i>, EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>underpricing</i>. Kepemilikansaham yang ditahan pemilik lama dan kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>UP</i>.</p>

7.	<p>Pengaruh Variabel-Variabel Keuangan dan Keuangan Terhadap <i>Initial Return</i>.</p> <p>(Pardamean Silaban, 2017)</p>	<p>Dependen: <i>Undepricing</i></p> <p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. CR 2. EPS 3. PER 4. ROI 5. DER 6. Ukuran 7. Perusahaan 8. Reputasi auditor 9. Reputasi <i>underwriter</i> 10. Umur perusahaan 	<p>Regresi Berganda</p>	<p>Variabel keuangan dan non keuangan yang terdiri dari CR, EPS, PER, ROI, DER, ukuran perusahaan, reputasi auditor, reputasi <i>underwriter</i>, dan umur perusahaan tidak berpengaruh secara simultan.</p>
8.	<p><i>An Examination Factors Influencing Underpricing of IPOs of The London Stock Exchange</i></p> <p>(Yuan Tian, 2012)</p>	<p>Dependen: <i>Undepricing</i></p> <p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. ukuran perusahaan 2. umur perusahaan 3. resiko 4. reputasi <i>underwriter</i> 5. PER 6. ROA 7. DER 	<p>Regresi Berganda</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, resiko, dan DER berpengaruh signifikan, sedangkan reputasi <i>Underwriter</i>, PER, dan ROA tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i></p>

9.	<p>Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat IPO di BEI</p> <p>(Ayu Wahyusari, 2012)</p>	<p>Dependen: <i>Underpricing</i></p> <p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Solvabilitas 2. ROA 3. DER 4. umur perusahaan 5. reputasi <p><i>Underwriter</i></p>	<p>Regresi Berganda</p>	<p>Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat diketahuibahwa solvabilitas, DER, dan umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i>. Sedangkan ROA, dan reputasi <i>underwriter</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i>.</p>
10.	<p>Pengaruh Return on Assets, Financial Leverage, dan Ukuran perusahaan terhadap underpricing pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI</p> <p>(Putu Widhiastina dan Rida Prihatini, 2018)</p>	<p>Dependen: <i>Underpricing</i></p> <p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. ROA 2. <i>Debt to Assets</i> 3. Ukuran Perusahaan 	<p>Regresi Berganda</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan DER berpengaruh signifikan dan positif terhadap <i>underpricing</i>. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif.</p>

Sumber: Dari berbagai sumber yang telah diolah oleh penulis (2019)

2.3 Kerangka Pemikiran

Underpricing merupakan fenomena yang sering terjadi pada saat emiten melakukan IPO. *Underpricing* terjadi karena adanya asimetri informasi yang terjadi diantara emiten, penjamin emisi, dan investor. Informasi keuangan yang lengkap dan jelas merupakan syarat yang dilakukan perusahaan dalam prospektus. Informasi yang tercantum dalam prospektus diharapkan akan membantu investor dalam mengambil keputusan dalam

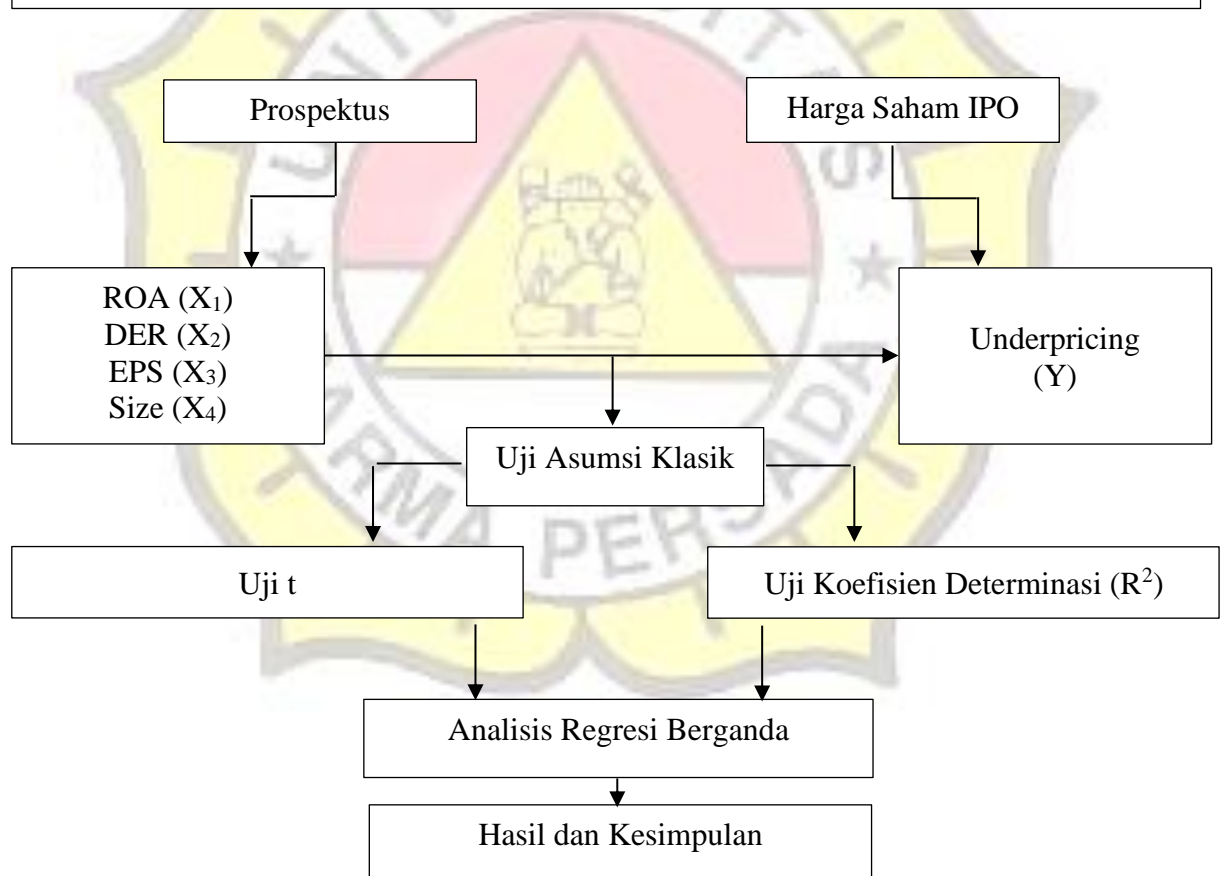
berinvestasi dan mendapat return yang maksimal.

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti dampak variabel informasi keuangan seperti, *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share* dan ukuran perusahaan. Variabel tersebut untuk memberi bukti tentang dampak variabel keuangan terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan uraian di atas maka bentuk gambar pemikiran kerangka sebagai berikut:



Pengaruh Informasi Keuangan terhadap Tingkat *Underpricing*
(Studi di perusahaan yang melakukan *Go Public* pada tahun 2013-2018)

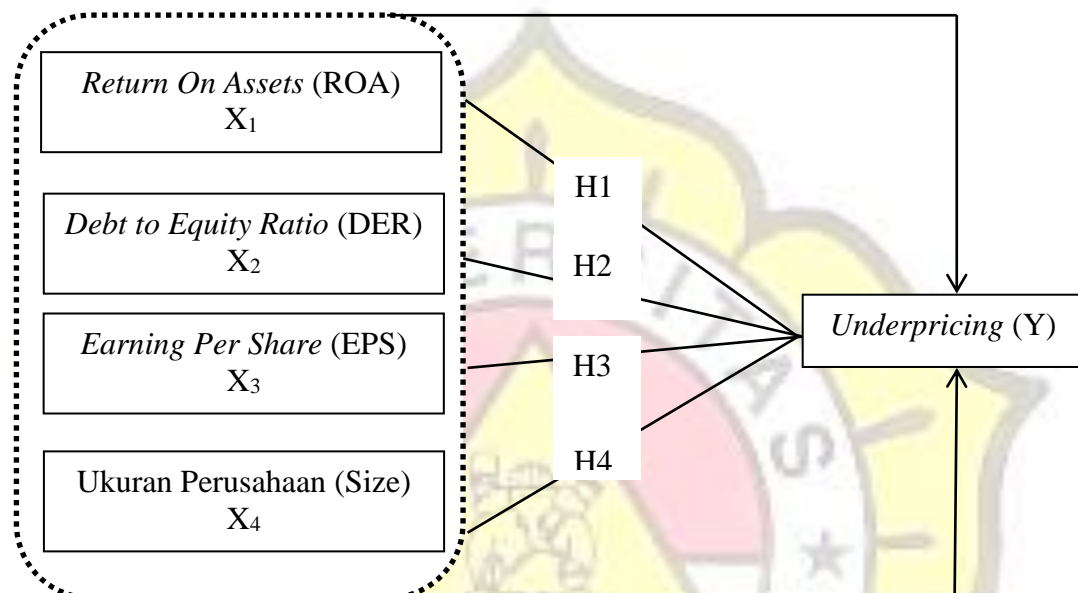
- Apakah *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering*?
- Apakah *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering*?
- Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering*?
- Apakah Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering*?



Gambar 2.2 Skema Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2016). Adapun hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.3 Model Penelitian

(a). Pengaruh ROA (X_1) terhadap *Underpricing* (Y)

H_0 1 : *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing*.

H_a 1 : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing*.

(b). Pengaruh DER (X_2) terhadap *Underpricing* (Y)

$H_0 2$: *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing*.

$H_a 2$: *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing*.

(c). Pengaruh EPS (X_3) terhadap *Underpricing* (Y)

$H_0 3$: *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing*.

$H_a 3$: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing*.

(d). Pengaruh ukuran perusahaan (X_4) terhadap *Underpricing* (Y)

$H_0 4$: Ukuran perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing*.

$H_a 4$: Ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing*.