

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *RETURN ON ASSET* TERHADAP
UNDERPRICING SAHAM PERDANA PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015**

Marlina
Pendidikan Akuntansi FKIP
Universitas PGRI Madiun
mlina4994@gmail.com

Purweni Widhianningrum
Pendidikan Akuntansi FKIP
Universitas PGRI Madiun
weni.widhi@gmail.com

Elly Astuti
Pendidikan Akuntansi FKIP
Universitas PGRI Madiun
elly2191@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* terhadap *underpricing* saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dengan jumlah 116 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 58 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. *Return On Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* untuk memenuhi kewajiban kepada kreditor dibandingkan mengembangkan usaha perusahaan.

Kata Kunci

ABSTRACT

This research aims to find out the influence of the Debt to Equity Ratio and Return On Assets of underpricing prime shares in listed companies in Indonesia Stock Exchange period 2011-2015. The type of this research is quantitative research.



**The 9th FIPA: Forum
Ilmiah Pendidikan
Akuntansi - Universitas
PGRI Madiun**
Vol. 5 No. 1
Hlmn. 439-449
Madiun, Oktober 2017
e-ISSN: 2337-9723

Artikel masuk:
23 September 2017
Tanggal diterima:
01 Oktober 2017

The population in this research is the companies that offer shares of prime or Initial Public Offering (IPO) in Indonesia Stock Exchange 2011-2015 period with the number of 116 companies. Sampling techniques in this research using the technique of purposive sampling so that obtained the number of samples as much as 58 companies. Data Analysis Techniques in this research using multiple linear regression analysis. The results of this research showed that the Debt to Equity Ratio have positive and significant impact on underpricing prime shares in listed companies in Indonesia Stock Exchange period 2011-2015. Return On assets and significant negative effect on underpricing prime shares in listed companies in Indonesia Stock Exchange period 2011-2015. This shows that the company uses Debt to Equity Ratio and Return On assets to fulfill the obligation to the creditor compared to develop our business.

Keywords : Debt to Equity Ratio, Return On Asset, underpricing, shares Prime

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis yang semakin ketat dan diiringi dengan perkembangan teknologi dan komunikasi, telah menciptakan iklim persaingan yang ketat. Berbagai perusahaan selalu berusaha untuk mempertahankan bisnisnya dalam kompetitif persaingan, salah satunya dengan cara melakukan ekspansi guna memperluas usahanya agar sejalan dengan perkembangan ekonomi yang terus maju (Gunawan dan Jodin, 2015). Hal ini mendorong manajemen untuk memilih salah satu alternatif pembiayaan guna pemenuhan modal, baik dari luar perusahaan melalui peminjaman modal atau penambahan jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru. Pada proses mencari tambahan modal, perusahaan dapat melakukan penerbitan surat-surat utang maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (*equity*) di pasar modal. Salah satu alternatif pendanaan yang menjadi pilihan perusahaan adalah dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan *go public*. Pada konteks pasar modal, *go public* merupakan istilah yang ditujukan pada perusahaan yang menawarkan dan menjual sebagian sahamnya kepada publik dan mencatatkan sahamnya di PT BEI atau disebut bursa (Otoritas Jasa Keuangan, 2016).

Penetapan harga saham perdana suatu perusahaan adalah hal yang tidak mudah. Salah satu penyebab sulitnya menetapkan harga penawaran perdana adalah karena tidak adanya informasi harga yang relevan (*asymmetry of information*) (Boubaker dan Mezhoud, 2011). Hal ini terjadi karena sebelum pelaksanaan penawaran perdana, saham perusahaan belum pernah diperdagangkan sehingga kesulitan untuk menilai dan menentukan harga yang wajar (Pahlevi, 2014). Harmono (2011:186) mengungkapkan bahwa kebijakan hutang ditempuh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Berkaitan dengan kebijakan hutang sebagai kebijakan pendanaan oleh manajemen, akan berpengaruh terhadap penilaian perusahaan yang terefleksi pada harga saham. Oleh karena itu, perusahaan menggunakan profitabilitas sebagai salah satu sumber pendanaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dengan demikian, bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi

pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2012:123).

Permasalahan penting yang dihadapi perusahaan ketika melakukan penawaran saham perdana di pasar modal adalah penutupan besarnya harga penawaran perdana. Jika penentuan harga saham saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama maka akan terjadi *underpricing* (Gunarsih, Handayani, dan Wijayanti, 2014).

Beberapa peneliti terdahulu membuktikan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) (Pahlevi, 2014; Wiguna dan Yadnyana, 2015, Maulidya dan Lautania, 2016). Perbedaan ketiga penelitian tersebut adalah pada objek penelitiannya. Objek penelitian Pahlevi (2014) adalah perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (*go public*) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2000-2012, berasal dari semua jenis industri, perusahaan yang melakukan IPO tersebut tetap terdaftar dan aktif di pasar sekunder sampai tahun 2012. Penelitian Wiguna dan Yadnyana (2015) menggunakan objek penelitian perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2009-2013, dengan jumlah sampel sebanyak 78 perusahaan, sedangkan Maulidya dan Lautania (2016) menggunakan objek perusahaan *listing* di pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tahun pengamatan 2010 sampai dengan 2014 sebanyak 125 perusahaan. Namun demikian, Junaeni dan Agustian (2013) membuktikan bahwa *leverage* dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di BEI.

Besarnya *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan akan menunjukkan semakin besarnya risiko finansial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjamannya sehingga dapat mempengaruhi penetapan harga saham yang wajar pada saat IPO. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* perusahaan, maka akan semakin besar pula tingkat *underpricing* (Sartono, 2012). Terjadinya *underpricing* pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) juga dapat dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas perusahaan. Profitabilitas pada penelitian terdahulu diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA). Menurut beberapa penelitian terdahulu, diketahui bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif signifikan pada *underpricing* saham perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (Pahlevi, 2014; Saputra dan Suaryana, 2016). Penelitian terdahulu lainnya menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* (Nuraribowo, 2008; Nurul Aini, 2014; Alviani dan Lasmana, 2015).

Return On Assets (ROA) berpengaruh negatif signifikan pada *underpricing* saham perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (Pahlevi, 2014). ROA yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian perusahaan di masa yang akan datang, dan sekaligus mengurangi ketidakpastian IPO, sehingga akan mengurangi *underpricing*. Sedangkan menurut Alviani dan Lasmana (2015) ROA juga dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*, informasi ROA yang menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersihnya sangat diperhatikan investor dalam berinvestasi di pasar modal, karena akan mempengaruhi *return* yang diterima investor di pasar sekunder.

Mengacu pada berbagai penelitian terdahulu, terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO. Beberapa hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan ketidakkonsistenan hasil

penelitian tentang pengaruh *leverage* dan ROA terhadap *underpricing* saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO. Berdasarkan ketidakkonsistenan tersebut, penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh *leverage* dan *Return On Assets* (ROA) terhadap *underpricing* saham, khususnya pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hal-hal yang membedakan penelitian ini dengan beberapa penelitian terdahulu adalah berkaitan dengan periode penelitian, jumlah perusahaan sebagai sampel penelitian, dan beberapa faktor yang diduga mempengaruhi *underpricing* saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan non-keuangan melakukan IPO di BEI periode 2011-2015. Penelitian ini mengambil judul "Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* terhadap *Underpricing* Saham Perdana Pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015." Rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015? (2) Apakah *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015? Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui: (1) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *underpricing* saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. (2) *Return On Asset* terhadap *underpricing* saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Data-data sampel penelitian ini diperoleh dari situs Indonesia Stock Exchange www.idx.co.id dan laman resmi masing-masing perusahaan.

Populasi, Sampel, Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini, perusahaan yang diteliti adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari www.idx.co.id, terdapat 116 perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) periode 2011-2015.

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013). Adapun pertimbangan yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan berdasarkan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
- b. Perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor non keuangan dan *listing* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2015. Menurut Kasmir (2014) alasan dikeluarkannya perusahaan perbankan dan lembaga keuangan lainnya karena perusahaan dari sektor tersebut memiliki rasio keuangan yang berbeda dengan perusahaan dari sektor lain. Perbedaannya terutama terletak pada jenis rasio yang digunakan untuk menilai suatu rasio yang jumlahnya lebih banyak. Hal ini wajar saja karena komponen neraca dan laporan laba rugi yang dimiliki bank berbeda dengan laporan neraca dan laba rugi perusahaan nonbank.

- c. Perusahaan tersebut tidak mengalami *delisting* selama periode 2011-2015.
- d. Data perusahaan, khususnya ROA tidak memiliki nilai negatif karena menunjukkan perusahaan tersebut mengalami kerugian.
- e. Perusahaan mengalami *underpricing* pada saat hari pertama di pasar sekunder.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan strategi arsip. Adapun sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indonesia Stock Exchange www.idx.co.id dan laman resmi masing-masing perusahaan. Periodisasi data penelitian yang mencakup data periode tahun 2011 sampai dengan 2015 dipandang cukup mewakili data yang dibutuhkan dalam penelitian.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Jenis penelitian ini adalah penelitian korelasi atau penelitian korelasional. "Penelitian korelasi adalah penelitian yang dilakukan oleh peneliti untuk mengetahui tingkat hubungan antara dua variabel atau lebih, tanpa melakukan manipulasi terhadap data yang memang sudah ada" (Arikunto, 2010).

Hipotesis Penelitian

- Ha₁: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
- Ha₂: *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih serta menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2016). Asumsi utama yang mendasari model regresi linear klasik dengan menggunakan model *Ordinary Least Square* (OLS), yaitu model regresi linear yang berdasarkan asumsi tertentu (Ghozali, 2016). Model regresi linier berganda dalam penelitian ini menurut Siregar (2014) adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon_{i,t}$$

Y : *Underpricing*

X₁ : *Debt to Equity Ratio*

X₂ : *Return On Asset*

α : konstanta (*constant*)

β₁- β₂ : koefisien regresi variabel bebas 1 sampai dengan 2

ε_{i,t} : *error* (kesalahan pengganggu)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa Nilai *Debt to Equity Ratio* dalam penelitian ini berkisar antara 0,02 sampai dengan 14,13. Nilai *mean* lebih rendah dari standar deviasi yaitu $1,9857 < 3,40006$. Hal tersebut menunjukkan bahwa penyebaran data DER kurang baik. Nilai standar deviasi mencerminkan variabilitas dari data terhadap pusatnya. Pada variabel ROA, nilai *mean* lebih rendah dari standar deviasi yaitu $1,9072 < 4,72197$. Hal tersebut menunjukkan bahwa penyebaran data dinilai kurang baik. Nilai *mean* variabel *underpricing* saham perdana sebesar 23,9626 dan standar deviasi sebesar 24,25025. Hasil tersebut menunjukkan bahwa penyebaran data dinilai baik.

Berdasarkan uji normalitas dengan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* diperoleh bahwa nilai signifikansi (*sig.*) sebesar 0,104. Nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang disyaratkan, yaitu 0,05. Artinya, data tersebut berdistribusi normal. Dengan demikian, data tentang DER, ROA, dan *underpricing* pada penelitian ini berdistribusi normal.

Hasil uji multikolinieritas Variabel DER dan ROA masing-masing memiliki nilai *VIF* sebesar 1,000. Nilai tersebut kurang dari nilai yang disyaratkan, yaitu 10. Artinya, tidak terdapat korelasi yang kuat di antara salah satu variabel bebas dengan variabel bebas lainnya, sehingga persoalan multikolinearitas di antara semua variabel bebas masih dapat ditolerir. Nilai *tolerance* variabel DER dan ROA masing-masing sebesar 0,990 lebih besar dari nilai yang disyaratkan, yaitu 0,1. Nilai *tolerance kedua variabel* menunjukkan angka yang lebih besar dari 0,1. Artinya, di antara variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi (*Sig.*) uji *Spearman's Rho* variabel DER sebesar 0,700 sedangkan variabel ROA sebesar 0,739. Nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang disyaratkan, yaitu 0,05. Dengan demikian tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi. Sedangkan hasil uji autokorelas bahwa nilai *DW* sebesar 2,063. Nilai tabel *DW* dengan *df* 5%, jumlah sampel (*n*) = 58, dan jumlah variabel bebas (*k*) = 2, maka didapat nilai *dU* sebesar 1,652 dan *4-dU* sebesar 2,348. Nilai *DW* sebesar 2,063 terletak di antara *dU* dan *4-dU*, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, persamaan linier dalam penelitian ini yaitu:

$$Y = 20,976 + 2,853\text{DER} - 1,404\text{ROA}$$

DER yang bernilai sebesar 2,853 menunjukkan besarnya pengaruh variabel DER terhadap *underpricing* saham perdana berkorelasi positif, artinya setiap kenaikan DER sebesar satu persen menyebabkan naiknya *underpricing* saham perdana sebesar 285,3% dengan asumsi variabel lainnya tetap. Variabel ROA yang bernilai sebesar -1,404 menunjukkan besarnya pengaruh variabel ROA terhadap *underpricing* saham perdana berkorelasi negatif, artinya setiap kenaikan ROA sebesar satu persen menyebabkan turunnya *underpricing* saham perdana sebesar 140,4% dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Underpricing* Saham Perdana pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka dibuktikan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* perusahaan, maka akan semakin besar pula tingkat *underpricing* saham perdana.

Harmono (2011:186) mengungkapkan bahwa kebijakan hutang ditempuh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Berkaitan dengan kebijakan hutang sebagai kebijakan pendanaan oleh manajemen, akan berpengaruh terhadap penilaian perusahaan yang terefleksi pada harga saham. Besarnya *Debt to Equity Ratio* (DER) akan menunjukkan besarnya risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjamannya (Sartono, 2010:121). Karena *Debt to Equity Ratio* (DER) berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2014:112). Namun kondisi ini menyebabkan semakin besar DER maka tingkat *underpricing* semakin tinggi. Dikarenakan DER

mampu mempengaruhi penetapan harga saham yang wajar pada saat IPO (Arief, Nurhayati, dan Utami, 2014).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Maulidya dan Lautania (2016) dan Linazah dan Setyowati (2015) yang menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang terdaftar pada pasar penawaran saham perdana. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang terdaftar pada pasar penawaran saham perdana. DER yang tinggi menunjukkan bahwa hutang perusahaan yang juga besar (Linazah dan Setyowati, 2015).

Analisis hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari 58 perusahaan sampel dalam penelitian ini terdiri dari berbagai sektor yaitu: 19 sektor manufaktur, 9 sektor transportasi, 9 sektor distribusi dan perdagangan, 7 sektor property, 5 sektor pembangunan, 4 sektor jasa, 3 sektor pertambangan dan konstruksi, serta 2 sektor perkebunan. Dapat disimpulkan bahwa mayoritas perusahaan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Berdasarkan data DER perusahaan sampel, diketahui bahwa nilai DER tertinggi adalah PT. Sarana Central Bajatama Tbk, yang merupakan sektor manufaktur sebesar 14,13% dengan nilai *underpricing* sebesar 74,21%. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur menggunakan lebih banyak hutang untuk memenuhi modal kerja guna meningkatkan produktifitas usahanya. Temuan ini mendukung pendapat Mulyadi (2012:11) bahwa perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki skala produksi yang besar dan mempunyai volume perdagangan yang besar, sehingga membutuhkan modal atau dana yang besar pula untuk mengolah bahan baku menjadi produk jadi yang siap untuk dijual.

Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Underpricing* Saham Perdana pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hasil penelitian ini menemukan bahwa *Return On Assets* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Pengaruh negatif dan signifikan menunjukkan bahwa semakin tinggi *Return On Asset* perusahaan maka akan semakin rendah tingkat *underpricing*.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dengan demikian, bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2012:123). *Return On Asset* (ROA) menunjukkan perbandingan antara laba (sebelum pajak) dengan total aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi pengelolaan aset yang dilakukan oleh perusahaan bersangkutan, karena ROA menentukan kemampuan perusahaan untuk memberikan imbalan kepada pemilik sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya (Frianto, 2012:71). Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas *profitabilitas* perusahaan, karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aset untuk memperoleh pendapatan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Hariyani 2011 dalam Sholihah dan Nuraina 2013).

Hasil penelitian ini relevan dengan temuan penelitian Pahlevi (2014) dan Saputra dan Suaryana (2016) bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif signifikan pada *underpricing* saham perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana. Menurut Pahlevi (2014) ROA yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian perusahaan

di masa yang akan datang, dan mengurangi ketidakpastian IPO, sehingga akan mengurangi *underpricing*.

Hasil analisis menunjukkan bahwa dari 58 perusahaan sampel, nilai ROA tertinggi dan *underpricing* terendah dimiliki oleh PT. Chitose Internasional, Tbk. yang merupakan perusahaan manufaktur. PT. Chitose Internasional, Tbk. memiliki nilai ROA sebesar 23,06% dan *underpricing* sebesar 0,12%. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asset untuk menghasilkan keuntungan. Sehingga akan memberikan sinyal positif kepada investor di pasar sekunder.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* terhadap *Underpricing* Saham Perdana Pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

Debt to Equity Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk memenuhi modal kerja guna meningkatkan produktifitas usahanya. *Return On Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asset untuk menghasilkan keuntungan. Sehingga akan memberikan sinyal positif kepada investor dipasar sekunder.

Berdasarkan hasil penelitian serta simpulan di atas, dalam penelitian ini dapat disampaikan saran bagi pihak-pihak sebagai berikut: Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan investor sebagai salah satu acuan untuk menilai kondisi keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Bagi penelitian selanjutnya, hasil penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, oleh karena itu penelitian selanjutnya disarankan dapat menggunakan sampel dari sektor lain yang terdaftar di BEI untuk diteliti, dengan menambahkan variabel lain yang diduga mempengaruhi *underpricing*, seperti *earning per share*, tingkat kebangkrutan perusahaan, dan umur perusahaan serta menambah jumlah sampel dengan cara memperpanjang periode pengamatan di atas 5 tahun.

DAFTAR PUSTAKA

- Alviani, Deska dan Lasmana, Andy. 2015. Analisis Rasio Keuangan ROA, ROE, *Price Earning Ratio* Terhadap *Underpricing* Saham Perdana. Studi Kasus: Perusahaan yang Melakukan IPO Di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal AKUNIDA*. Vol. 1. No. 1. hal. 1-7.
- Arikunto, Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Edisi Revisi. Jakarta: Penerbit Rineka Cipta.
- Arief, Moch. Reza Hafied, Nurhayati, dan Utami, Elok Sri. 2014. Analisis Faktor Fundamental Keuangan dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Student Research Article*. SRA Economic and Business Article. Vol. 1. No. 1. hal. 1-6.
- Boubaker, Adel dan Mezhoud, Mediha. 2011. Determinants of the Components of IPO Initial Returns: Paris Stock Exchange. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*. Vol. 1. No 1. pp. 191-211.

- Frianto, Pandia. 2012. *Manajemen Dana dan Kesehatan Bank*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunarsih, Tri, Handayani, Wulan, dan Wijayanti, Lilis Endang. 2014. Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Kepemilikan Institusi terhadap *Underpricing* Pada Penawaran Umum Perdana. *EKOBIS*. Vol. 15. No. 1. hal. 85-101.
- Gunawan, Mega dan Jodin, Viriany. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*. Vol. XX. No. 02. hal. 174-192.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Junaeni, Irawati dan Agustian, Rendi. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di BEI. *Jurnal Ilmiah WIDYA*. Vol. 1. No. 1. hal. 52-59.
- Kasmir. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Linazah, Nisvi Lailul dan Setyowati, Trias. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*. Vol. 1. No. 1. hal. 1-18.
- Maulidya, Putri Sesti dan Lautania, Maya Febrianty. 2016. Pengaruh *Asset Turnover*, *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Terjadinya *Underpricing* Saham Pada Perusahaan di Pasar Penawaran Saham Perdana yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*. Vol. 1. No. 1. hal. 171-182.
- Mulyadi. 2012. *Akuntansi Biaya*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Nuraribowo, Leo Satrio. 2008. Analisis Pengaruh ROA, EPS, dan Reputasi *Underwriter* terhadap Harga Saham Perdana Perusahaan *Go Public* di BEI (Studi Empiris pada Perusahaan IPO yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2001-2006). *Skripsi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). 2016. *Pasar Modal: Seri Literasi Keuangan Perguruan Tinggi*. Seri 3. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan dan Industri Jasa Keuangan.
- Pahlevi, Reza Widhar. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol. 18 No. 2. hal. 219-232.
- Purwanto, Agustiniingsih, Sri Wahyu, Insani, Salman Faris, dan Wahyono, Budi. 2015. Pengaruh Struktur *Corporate Governance* terhadap *Initial Public Offering* (IPO) *Underpricing* di Indonesia. *Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*. Vol. IV. No.1. hal. 86-114.
- Saputra, Anom Cahaya dan Suaryana, I. G. N. 2016. Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Return On Assets* dan *Financial Leverage* Pada *Underpricing* Penawaran Umum Perdana. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 15. No. 2. hal. 1201-1227.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Buku 1. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sholihah, I. M., dan Nuraina, E. 2013. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Indeks Terhadap Kinerja Perusahaan (Study Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas,

- Dan Transportasi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia). *Assets : Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, Vol. 2 No. 2 Hal. 71-85
- Siregar, S. 2014. *Statistik Parametrik Untuk Penelitian Kuantitatif: Dilengkapi dengan Perhitungan Manual dan Aplikasi SPSS Versi 17*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wiguna, I Gd Nandra Hary dan Yadnyana, Ketut. 2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Initial Return* Pada Penawaran Saham Perdana. *e-jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. Vol. 4. No. 12. hal. 921-946.

LAMPIRAN

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Karakteristik Perusahaan	Jumlah
1.	Jumlah perusahaan melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015	116
2.	Perusahaan yang bergerak di sektor keuangan	(20)
3.	Perusahaan yang memiliki ROA negative	(5)
4.	Perusahaan yang laporan keuangannya menggunakan satuan US \$	(6)
4.	Perusahaan mengalami <i>overpricing</i>	(27)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian		58

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
<i>Debt to Equity Ratio</i>	58	0,02	14,13	1,9857	3,40006
ROA	58	0,01	23,00	1,9072	4,72197
<i>Underpricing</i>	58	0,12	82,00	23,9629	24,25025

Tabel 3. *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

	Unstandardized Residual
N	58
<i>Normal Parameters</i> ^{a,b}	Mean 0,000000
	Std. Deviation 21,26924723
<i>Most Extreme Differences</i>	Absolute 0,145
	Positive 0,145
	Negative -0,120
<i>Test Statistic</i>	0,145
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,104 ^c

- a. *Test distribution is Normal*
b. *Calculated from data*

Tabel 4. Nilai *Tolerance* dan *VIF*

Variabel Bebas Penelitian	Variance Influence Factor (VIF)	Tolerance	Keterangan
DER (X ₁)	1,000	0,990	Tidak terjadi multikolinearitas
ROA (X ₂)	1,000	0,990	Tidak terjadi multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Korelasi *Spearman's Rho*

		<i>Correlations</i>			
			DER	ROA	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Spearman's rho</i>	DER	<i>Correlation Coefficient</i>	1.000	-0,060	0,052
		<i>Sig. (2-tailed)</i>	.	0,655	0,700
		<i>N</i>	58	58	58
	ROA	<i>Correlation Coefficient</i>	-0,060	1.000	0,045
		<i>Sig. (2-tailed)</i>	0,655	.	0,739
		<i>N</i>	58	58	58
	<i>Unstandardized Residual</i>	<i>Correlation Coefficient</i>	0,052	0,045	1.000
		<i>Sig. (2-tailed)</i>	0,700	0,739	.
		<i>N</i>	58	58	58

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

N = 58, k = 2	<i>dU</i>	DW	4-Du	Kesimpulan
Nilai	1,652	2,063	2,348	Tidak terdapat autokorelasi

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linear

Model	<i>Coefficients^a</i>					
	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardize d Coefficients</i>		<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>	<i>t</i>		
1 (Constant)	20,976	3,487			6,015	0,000
DER	2,853	0,844	0,400		3,382	0,001
ROA	-1,404	0,607	-0,273		-2,312	0,025

a. *Dependent Variable: Underpricing saham perdana*