

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Initial Public Offering* (IPO)**

###### **2.1.1.1 Pengertian *Initial Public Offering* (IPO)**

Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995, Penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang dan peraturan pelaksanaannya. Proses penjualan sekuritas pada pasar perdana pertamakali inilah disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO).

Pengertian yang sama menurut Hadi (2015:64) menyatakan bahwa :

“Penawaran Umum Perdana (IPO) atau disebut juga sebagai *go public* merupakan tindakan perusahaan untuk pertama kali menjual sekuritas baik sekuritas utang maupun sekuritas ekuitas untuk pertama kali ke publik dengan proporsi tertentu. Dengan *initial public offering* maka perusahaan tersebut menjadi perusahaan publik yang sahamnya (kepemilikannya) menjadi terdiversifikasi.”

Selain itu, Tandelilin (2017:26) mengungkapkan bahwa *Initial Public Offering* (IPO) adalah penjualan sekuritas yang dilakukan di pasar perdana. Di pasar perdana inilah perusahaan untuk pertama kalinya menjual sekuritasnya.

Sedangkan menurut Fahmi dan Hadi (2009:48) menyatakan bahwa *Go Public* artinya perusahaan tersebut telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka.

Sehingga dari uraian diatas dapat ditarik pengertian bahwa *Initial Public Offering* merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk

melakukan ekspansi dengan cara menjual sekuritas kepada masyarakat (*public*) untuk pertama kalinya agar memperoleh tambahan dana yang menyebabkan kepemilikan atas perusahaan tersebut menjadi terdiversifikasi.

### 2.1.1.2 Manfaat Melakukan *Initial Public Offering* (IPO)

Manfaat yang diperoleh oleh perusahaan dengan melakukan *go public*, diambil dari (idx, 2016) adalah:

1. **Membuka Akses Perusahaan terhadap Sarana Pendanaan Jangka Panjang**  
Setelah menjadi perusahaan publik, perusahaan dapat memanfaatkan pasar modal untuk memperoleh pendanaan selanjutnya, antara lain melalui penawaran umum terbatas yang penawarannya dibatasi hanya kepada investor yang telah memiliki saham perusahaan, atau melalui *secondary offering* dan *private placement*.
2. **Meningkatkan Nilai Perusahaan (*Company Value*)**  
Publik dapat memperoleh data pergerakan nilai perusahaan, sehingga setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan umumnya akan mempunyai dampak terhadap harga saham di Bursa, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.
3. **Meningkatkan *Image* Perusahaan**  
Informasi dan berita tentang perusahaan akan sering diinput oleh media, penyedia data dan analisis di perusahaan sekuritas. Publikasi secara cuma-cuma tersebut akan meningkatkan *image* perusahaan serta meningkatkan eksposur pengenalan atas produk-produk yang dihasilkan perusahaan. Hal ini akan menciptakan peluang-peluang baru dan pelanggan baru dalam bisnis perusahaan.
4. **Menumbuhkan Loyalitas Karyawan Perusahaan**  
Apabila saham perusahaan dapat diperdagangkan di Bursa, karyawan akan senang hati mendapatkan insentif berupa saham. Dengan lebih melibatkan karyawan dalam proses pertumbuhan perusahaan, diharapkan dapat menimbulkan rasa memiliki, yang pada akhirnya dapat meningkatkan profesionalisme dan kinerja karyawan.
5. **Kemampuan untuk Mempertahankan Kelangsungan Usaha**  
Dalam hal terjadi kesulitan keuangan dan kegagalan pembayaran utang kepada kreditur yang kemudian memerlukan restrukturisasi utang, *debt to equity swap* dapat menjadi alternatif jalan keluar bagi kedua belah pihak. Kreditur yang memperoleh saham dari konversi utang, dapat menjual saham tersebut melalui mekanisme perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

#### 6. Insentif Pajak

Pemerintah memberikan insentif pajak melalui penerbitan peraturan pemerintah yang terakhir diubah dalam Peraturan Pemerintah No. 56 Tahun 2015 tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 77 Tahun 2013 Tentang Penurunan Tarif Pajak Penghasilan Bagi Wajib Pajak Badan Dalam Negeri Yang Berbentuk Perseroan Terbuka.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:61) manfaat melakukan penawaran umum saham antara lain:

1. Dapat memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus (tidak dengan termin-termin);
2. Biaya *go public* relatif murah;
3. Proses relatif mudah;
4. Pembagian dividen berdasarkan keuntungan;
5. Penyertaan masyarakat biasanya tidak masuk dalam manajemen;
6. Perusahaan dituntut lebih terbuka, sehingga hal ini dapat memacu perusahaan untuk meningkatkan profesionalisme;
7. Memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk turut serta memiliki saham perusahaan, sehingga dapat mengurangi kesenjangan sosial;
8. Emiten akan lebih dikenal oleh masyarakat (*go public* merupakan media promosi) secara gratis;
9. Memberikan kesempatan bagi koperasi dan karyawan perusahaan untuk membeli saham.

Selain itu, manfaat *go public* menurut Fahmi (2013:72) adalah:

1. Mampu meningkatkan likuiditas perusahaan;
2. Memberi kesempatan melakukan diversifikasi;
3. Memberi pengaruh pada nilai perusahaan;
4. Memberi kesempatan kepada publik untuk dapat menilai perusahaan secara lebih transparan.

Sedangkan menurut Hadi (2015:64) manfaat yang dapat diperoleh perusahaan atas keputusan *go public*, antara lain:

1. Memperoleh sumber pendanaan baru  
Perusahaan memperoleh dana untuk pengembangan, baik untuk penambahan modal kerja maupun untuk ekspansi usaha. Perusahaan publik, umumnya mampu mengatasi berbagai kendala pendanaan, serta mudah diselesaikan, seperti perolehan dana melalui hasil penjualan saham kepada publik, memperoleh akses kepada perbankan, dan mempermudah akses perusahaan untuk masuk ke pasar keuangan melalui penerbitan surat hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

2. Memberikan *competitive advantage* untuk pengembangan usaha  
Perusahaan *go public* yang kepemilikannya terdiversifikasi memiliki konsekuensi baik terkait akuntabilitas, responsibilitas, keterbukaan serta jaminan melaksanakan *good corporate governance*. Di situ, terdapat seperangkat prasyarat yang harus diikuti dan ditepati sehingga perusahaan memiliki keunggulan baik yang muncul dari *internal factors* maupun *eksternal factors*.
3. Melakukan merger atau akuisisi perusahaan lain dengan pembiayaan melalui penerbitan saham baru  
Saham perusahaan publik yang diperdagangkan di bursa memiliki nilai pasar tertentu. Dengan demikian, bagi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, pembiayaan untuk merger atau akuisisi mudah dilakukan yaitu melalui penerbitan saham biasa sebagai alat pembiayaan merger dan akuisisi tersebut.
4. Peningkatan kemampuan *going concern*  
*Going concern* merupakan kemampuan perusahaan untuk tetap dapat bertahan (*survive*) dalam kondisi apapun termasuk dalam kondisi yang dapat mengakibatkan bangkrutnya perusahaan, seperti terjadinya kegagalan pembayaran hutang kepada pihak ketiga, perpecahan di antara pemegang saham pendiri, atau bahkan karena adanya perubahan dinamika pasar yang dapat memengaruhi kemampuan perusahaan untuk tetap dapat bertahan di bidang usahanya.
5. Meningkatkan citra perusahaan  
Secara manajerial, terdapat persepsi bahwa perusahaan yang telah *go public* lebih profesional dibandingkan dengan perusahaan *private*. Hal itu dapat dilihat bahwa sebelum *go public* terdapat persyaratan menurut peraturan perundangan, yang di dalamnya termasuk adalah tata kelola perusahaan yang sehat (*good corporate governance*). Dengan demikian, perusahaan *go public* selalu mendapat perhatian media dan komunitas keuangan. Perusahaan tersebut mendapat publikasi secara cuma-cuma, sehingga dapat meningkatkan citranya. Peningkatan citra bagi perusahaan publik tersebut memberikan dampak positif bagi pengembangan usaha di masa depan.
6. Meningkatkan nilai perusahaan  
Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di bursa, setiap saat dapat diperoleh evaluasi terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan umumnya akan mempunyai dampak terhadap harga saham di Bursa, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Jadi, manfaat melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang dapat ditarik adalah *Initial Public Offering* dapat membantu perusahaan dalam mengatasi kendala pendanaan yaitu memberikan sumber pendanaan baru bagi perusahaan

sehingga perusahaan memperoleh dana untuk pengembangan, baik untuk penambahan modal kerja maupun untuk ekspansi usaha. Selain itu, setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan perusahaan akan berdampak terhadap harga saham yang tercatat di Bursa, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dimata publik. Hal lain yang diperoleh oleh perusahaan adalah apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan kegagalan pembayaran utang kepada kreditur dapat melakukan *debt to equity swap* sebagai alternatif jalan keluar bagi kedua belah pihak, sehingga perusahaan dapat bertahan dalam kondisi apapun.

### 2.1.1.3 Proses Melakukan *Initial Public Offering* (IPO)

Kegiatan yang dilakukan dalam proses penawaran umum berdasarkan (idx, 2016) meliputi :

**Gambar 2.1**  
**Proses Penawaran Umum Saham Kepada Publik dan Pencatatan di Bursa Efek Indonesia**



1. Penunjukan *Underwriter* dan Persiapan Dokumen  
Pada tahap awal, perusahaan perlu membentuk tim internal, menunjuk *underwriter* dan lembaga serta profesi penunjang pasar modal yang akan

membantu perusahaan melakukan persiapan *go public*, meminta persetujuan RUPS dan merubah Anggaran Dasar, serta mempersiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan untuk disampaikan kepada Bursa Efek Indonesia dan OJK.

2. Penyampaian Permohonan Pencatatan Saham ke Bursa Efek Indonesia dan Penyampaian Pernyataan Pendaftaran ke OJK

Untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, perusahaan perlu mengajukan permohonan untuk mencatatkan saham, dilengkapi dengan dokumen-dokumen yang dipersyaratkan, antara lain profil perusahaan, laporan keuangan, opini hukum, proyeksi keuangan, dll. Perusahaan juga perlu menyampaikan permohonan pendaftaran saham untuk dititipkan secara kolektif (*scripless*) di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

3. Penawaran Umum Saham kepada Publik

Masa penawaran umum saham kepada publik dapat dilakukan selama 1-5 hari kerja. Dalam hal permintaan saham dari investor melebihi jumlah saham yang ditawarkan (*oversubscribe*), maka perlu dilakukan penjatahan. Uang pesanan investor yang pesanan sahamnya tidak dipenuhi harus dikembalikan (*refund*) kepada investor setelah penjatahan. Distribusi saham akan dilakukan kepada investor pembeli saham secara elektronik melalui KSEI (tidak dalam bentuk sertifikat).

4. Pencatatan dan Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia  
Perusahaan menyampaikan permohonan pencatatan saham kepada Bursa disertai dengan bukti surat bahwa Pernyataan Pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh OJK, dokumen prospektus, dan laporan komposisi pemegang saham perusahaan. Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan dan mengumumkan pencatatan saham perusahaan dan kode saham (*ticker code*) perusahaan untuk keperluan perdagangan saham di Bursa. Setelah saham tercatat di Bursa, investor akan dapat memperjualbelikan saham perusahaan kepada investor lain melalui broker atau perusahaan Efek yang menjadi Anggota Bursa terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jadi, proses penawaran umum saham kepada publik dan pencatatan di Bursa Efek Indonesia yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan adalah menunjuk *underwriter* yang akan membantu perusahaan dalam melakukan persiapan *go public*, setelah itu mengajukan permohonan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia serta penyampaian pernyataan pendaftaran ke OJK (Otoritas Jasa Keuangan), lalu melakukan penawaran umum saham kepada publik yang dilakukan selama 1-5 hari kerja, pendistribusian saham akan dilakukan

kepada investor pembeli saham secara elektronik melalui KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia). Proses terakhir adalah perusahaan menyampaikan permohonan pencatatan saham kepada Bursa disertai dengan bukti surat bahwa Pernyataan Pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh OJK, lalu Bursa akan memberikan persetujuan dan mengumumkan pencatatan saham perusahaan dan kode saham. Setelah itu investor dapat memperjualbelikan saham kepada investor lain melalui broker atau perusahaan Efek.

### 2.1.2 Prospektus

Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995, Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan Penawaran Umum dengan tujuan agar Pihak lain membeli Efek.

Pengertian yang sama menurut Hadi (2015:78) Prospektus adalah setiap informasi tertulis yang berkaitan dengan penawaran umum dan bertujuan agar pihak lain membeli efek. Pada umumnya, prospektus dibagikan oleh emiten melalui *underwriter* dan agen penjual efek yang ditunjuk oleh *underwriter* menjelang penawaran umum dilaksanakan.

Menurut Widoatmojo (2015:89) menyatakan bahwa prospektus adalah dokumen resmi yang dikeluarkan emiten dalam rangka menjual surat berharga atau efek kepada masyarakat. Prospektus menjadi sangat penting keberadaannya jika perusahaan baru pertama kali menjual surat berharga kepada masyarakat. Sebab hanya dari sinilah masyarakat bisa mendapat informasi.

Selain itu menurut, Tandelilin (2017:27) mengungkapkan bahwa prospektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada para calon investor, sehingga dengan adanya informasi tersebut maka investor akan dapat mengetahui prospek perusahaan di masa mendatang, dan selanjutnya tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan emiten.

Informasi yang harus disajikan dalam prospektus menurut Widodoatmojo (2015:90) adalah :

1. Jadwal proses *go public*
2. Sejarah singkat perusahaan
3. Anggaran Dasar/Anggaran Rumah Tangga (AD/ART)
4. Para pengelola (komisaris dan direksi)
5. Struktur Organisasi
6. Pendapat dari konsultan hukum
7. Pendapat dari penilai
8. Laporan keuangan, yang sudah diaudit akuntan publik:
  - a. Laporan posisi keuangan
  - b. Laporan laba/rugi
  - c. Laporan perubahan modal
9. Proyeksi keuangan, yang dirinci per tahun
10. Kebijakan deviden yang akan diambil emiten
11. Risiko, yaitu kemungkinan-kemungkinan yang menyebabkan perusahaan tidak berhasil mencapai proyeksi sehingga menyebabkan investor akan merugi.

Sehingga dari uraian diatas dapat ditarik pengertian bahwa prospektus adalah informasi tertulis yang berkaitan dengan penawaran umum yang bertujuan agar calon investor membeli efek-efek tersebut. Prospektus juga memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan sehingga calon investor dapat mengetahui prospek perusahaan di masa mendatang.

### 2.1.3 Return On Equity (ROE)

Menurut Eugene & Joel (2013:149) mengungkapkan bahwa *Return On Equity* (ROE) adalah rasio akuntansi “*bottom line*” yang merupakan pengembalian atas ekuitas biasa. Pemegang saham berharap mendapatkan pengembalian atas uang mereka, dan rasio ini menunjukkan besarnya pengembalian tersebut dilihat dari kaca mata akuntansi.

Selain itu Husnan & Pudjiastuti (2015:77) mengemukakan bahwa *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang mengukur seberapa banyak laba yang menjadi hak pemilik ekuitas. Karena itu digunakan laba setelah pajak (EAT). Angka ekuitas yang digunakan sebaiknya juga angka rata-rata.

Pengertian yang sama menurut Tambunan (2013:69) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) adalah imbal hasil ekuitas yang didapat melalui pembagian Laba Neto dengan Total Ekuitas. Total Ekuitas adalah total rata-rata tertimbang saham yang beredar dalam tahun yang bersangkutan dikalikan dengan nilai nominal per saham.

Sedangkan menurut Horne & Wachowicz (2016:184) menyatakan bahwa:

“*Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang membandingkan laba bersih setelah pajak (dikurangi dividen saham biasa) dengan ekuitas yang telah diinvestasikan oleh investor. Rasio ini menunjukkan daya perusahaan untuk menghasilkan laba atas investasi yang telah dilakukan oleh investor. ROE yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen yang efektif.”

Menurut Horne & Wachowicz (2016:184) *Return on Equity* (ROE) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\%$$

Sehingga dari uraian diatas dapat ditarik pengertian bahwa *Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah disetorkan oleh investor, ekuitas yang digunakan pembading merupakan total rata-rata tertimbang saham yang beredar dalam tahun yang bersangkutan untuk mengetahui seberapa besar laba yang dihasilkan ekuitas. Nilai ROE yang semakin tinggi mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan kinerja manajemen yang efektif.

#### **2.1.4 *Earning Per Share* (EPS)**

Ikatan Akuntan Indonesia dalam Standar Akuntansi Keuangan (2018:56.3) menyatakan bahwa:

“Entitas menghitung jumlah laba per saham dasar atas laba rugi yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk dan, jika disajikan, laba rugi dari operasi yang dilanjutkan yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa tersebut. Laba per saham dasar dihitung dengan membagi laba rugi yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk (pembilang) dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar (penyebut) dalam satu periode.

Menurut Fahmi (2014:83) *Earning Per Share* (EPS) atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

Selain itu Tambunan (2013:216) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) atau Laba per saham adalah imbal-hasil per saham yang diperoleh dari pembagian Laba Bersih dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding share*).

Pengertian yang sama menurut Horne & Wachowicz (2016:4) mengemukakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) atau laba per saham adalah

pendapatan setelah pajak (*earning after taxes-EAT*) dibagi dengan jumlah saham biasa yang beredar.

Sedangkan menurut Hery (2015:169) menyatakan bahwa:

“*Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham biasa adalah rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan investee. Calon investor potensial akan menggunakan figur laba per lembar saham biasa ini untuk menetapkan keputusan investasi di antara berbagai alternatif yang ada.”

Menurut Horne & Wachowicz (2016:191) *Earning Per Share* (EPS) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Sehingga dari uraian diatas dapat ditarik pengertian bahwa *Earning Per Share* (EPS) adalah pendapatan per lembar saham yang diperoleh oleh pemegang saham dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak yang siap dibagikan bagi pemegang saham dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar. EPS merupakan rasio yang dapat mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan sehingga dapat menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan yang akan membantu calon investor dalam menetapkan keputusan investasi.

## 2.1.5 *Underpricing*

### 2.1.5.1 Pengertian *Underpricing*

Sjahrial (2014:377) menyatakan bahwa *underpricing* adalah dimana saham secara khusus meningkat secara nyata sesudah tanggal penerbitan. Ini merupakan sebuah biaya untuk perusahaan karena saham dijual kurang dari harga efisien di *aftermarket*.

Menurut Hartono (2017:36) *underpricing* adalah penawaran perdana ke publik yang secara rerata murah. Secara rerata membeli saham di penawaran perdana dapat mendapatkan return awal (*initial return*) yang tinggi. Secara rerata disini maksudnya adalah tidak semua penawaran perdana murah, tetapi dapat juga mahal.

Selain itu Gregoriu (2006:217) mengemukakan bahwa *IPO underpricing is the first-day trading price usually exceeds the final offer price. IPO underpricing is measured by the initial return. Initial return equals the difference between the offer price of an IPO, i.e. the underwriters' valuation of the firm, and the secondary market's valuation, expressed as the first trading day closing price.*

Sehingga dapat diartikan jika, *underpricing* adalah harga perdagangan hari pertama yang melebihi harga penutupan. *Underpricing* diukur dengan *Initial Return*. *Initial return* sama dengan selisih harga penawaran IPO, yaitu harga saham dari ditentukan oleh *underwriter* dengan harga penutupan saham di pasar sekunder pada hari pertama.

Pengertian lain menurut Gumanti (2017:147) menyatakan bahwa *positive initial return* dikenal juga dengan sebutan *underpricing*, yaitu suatu kondisi

dimana harga pasar di hari-hari awal perdagangan, biasanya kurang dari satu minggu, setelah *go public* cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan harga penawarannya.

Sedangkan menurut Santoso (2016:22) *underpricing* adalah suatu kondisi dimana terdapat selisih positif *return* antara harga saham di pasar sekunder ketika saham IPO tersebut diperdagangkan dengan harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana. Oleh sebab itu *underpricing* di *proxykan* dengan *initial return*.

Sehingga menurut Hartono (2017:36) *underpricing* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Initial Return (\%)} = \frac{\text{Closing price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering price}} \times 100\%$$

Keterangan:

*Offering Price* : Harga penawaran di pasar perdana

*Closing Price* : Harga hari pertama penutupan di pasar sekunder

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa *underpricing* adalah suatu kondisi dimana terdapat selisih positif *return* dimana harga saham di pasar sekunder setelah *go public* lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana, oleh sebab itu *underpricing* di *proxykan* dengan *initial return*.

### 2.1.5.2 Faktor Penyebab *Underpricing*

*Underpricing* bisa disebabkan oleh beberapa hal dan ada pula teori-teori yang mendasari mengapa hal tersebut dapat terjadi. Berikut ini beberapa teori yang menjelaskan munculnya *underpricing* menurut Hanafi (2017:447) :

1. Asimetri antara Penjamin Emisi dengan Emiten  
Menurut teori ini, penjamin emisi mempunyai pengalaman dalam menerbitkan saham, sedangkan emiten tidak punya pengalaman banyak. Dengan pengalaman dan pengetahuan yang lebih luas, dan karena berkepentingan terhadap harga penawaran yang rendah agar saham yang dijual bisa laku, perusahaan penjamin emisi bisa menekan emiten agar menetapkan harga penawaran yang rendah. Karena itu akan terjadi *underpricing*.
2. *Winner's Curse*  
Menurut teori ini investor pada pasar IPO ada dua golongan: individu dan institusi. Investor individu tidak bisa membedakan mana IPO yang baik dan yang jelek. Mereka akan membeli semua IPO yang ditawarkan. Sebaliknya, investor institusi tahu mana IPO yang baik dan jelek. Mereka hanya membeli IPO yang baik. Karena membeli semua IPO, investor individu memperoleh kerugian pada pasar IPO. IPO yang baik tidak bisa diambil semuanya, karena harus dibagi dengan investor institusi. Untuk mengkompensasi kerugian mereka, *underpricing* diperlukan agar investor individu tetap berpartisipasi di pasar IPO, dan pasar IPO tetap bertahan.
3. Teori Stabilitas Harga  
Teori ini mengatakan bahwa penjamin emisi melakukan stabilitas harga agar harga pada saat awal perdagangan di pasar sekunder tidak jatuh. Karena itu harga pasar pada hari pertama atau hari-hari awal cenderung lebih tinggi, karena adanya stabilisasi (pendongkrakan harga).
4. Teori *Signaling*  
Teori ini mengatakan bahwa *underpricing* dipakai sebagai *signal* oleh perusahaan yang baik. Perusahaan yang jelek tidak bisa meniru, karena *underpricing* cukup mahal. Jika *signal* tersebut diterima oleh pasar, perusahaan tersebut akan memperoleh term yang baik pada waktu perusahaan tersebut kembali lagi ke pasar keuangan untuk menerbitkan saham lagi (SEO).
5. Teori Reputasi Perusahaan Sekuritas  
Teori ini mengatakan bahwa *underpricing* berhubungan negatif dengan reputasi penjamin emisi. Emisi saham yang menggunakan penjamin emisi yang baik cenderung mempunyai *underpricing* yang rendah.

Selain itu, menurut Ritter dalam Hapsari (2012:37) teori yang menjelaskan mengenai terjadinya *underpricing* adalah:

1. *Theory Investment Banker Monopsony Power Hypotesis*

Teori ini berpendapat bahwa *underwriter* sebagai pihak yang lebih mengetahui kondisi pasar modal cenderung menetapkan harga yang lebih rendah untuk menghindari risiko yang ditanggungnya. Ketika perusahaan sekuritas tersebut *go public*, mereka cenderung membuat harga sahamnya sendiri *underpriced*, seperti saham perusahaan lain. Hal seperti ini, berhasil meyakinkan klien (calon emiten) dan badan pengatur pasar modal bahwa *underpricing* adalah hal yang normal terjadi pada IPO.

2. *The Lawsuit Avoidance Hypotesis*

Teori ini berpendapat bahwa fenomena *underpricing* tersebut merupakan cerminan dari upaya *underwriter* dan *issuer* untuk menjaga dan menghindarkan akibat hukum di masa yang akan datang dan risiko penurunan reputasinya karena tidak menyajikan nilai perusahaan yang sesungguhnya.

3. *The Ownership Dispersion Hypotesis*

Teori ini menyatakan emiten memiliki tujuan ketika merendahkan harga saham perdananya yaitu untuk memperluas permintaan pasar sehingga dapat memperoleh para pemegang saham minoritas dalam jumlah besar (tidak ada pemegang saham mayoritas). Investor yang terbagi dalam pemegang saham minoritas akan meningkatkan likuiditas saham dan membuat pihak luar sulit untuk menguasai atau menentang kebijakan manajemen.

Sedangkan menurut Basana (2013:183) beberapa teori yang menjelaskan munculnya *underpricing* adalah sebagai berikut:

1. Informasi Asimetris

Kebanyakan teori yang menjelaskan Harga Penawaran Perdana (IPO) yang *underpriced* didasarkan pada asumsi bahwa terjadi perbedaan informasi antara berbagai pihak terhadap nilai saham yang baru tersebut. Salah satu teori tersebut menganggap bahwa *underwriter* secara signifikan mempunyai informasi yang lebih baik daripada *issuer*. Oleh karena itu *underwriter* memiliki informasi yang lebih lengkap, *underwriter* akan mampu menyakinkan *issuer* bahwa harga yang rendah lebih baik jika *issuer* tidak pasti terhadap nilai sahamnya sendiri. Perspektif ini didasarkan pada anggapan bahwa meskipun *issuer* mengetahui lebih banyak karakteristik bisnisnya, tetapi *underwriter* lebih mengetahui harga pasar sebab *underwriter* melakukan survey pasar, melakukan investigasi terhadap *issuer*, mendapatkan informasi dari *issuer* dan juga punya pengalaman dalam pengeluaran saham baru.

2. Tulah Bagi Pemenang (*Winner's Curse*)

*Winner's Curse* ini menekankan adanya informasi asimetri di antara investor potensial. Menurut pandangan ini, beberapa investor (*informed investor*) mempunyai akses informasi mengetahui berapa sesungguhnya nilai saham yang akan dikeluarkan. Investor lainnya (*uninformed investor*)

tidak mengetahui karena sangat sulit atau mahal untuk mendapatkan informasi tersebut. *Underwriter* diasumsikan tidak mengetahui dengan pasti nilai saham tersebut. *Underwriter* (sekaligus *issuer*) melakukan kesalahan acak (*random error*) dalam penetapan harga: beberapa saham ditetapkan *overvalued* dan lainnya *undervalued*. Investor yang punya informasi akan membeli saham yang *undervalued* dan menghindari saham yang *overvalued*. Akibatnya, investor yang tidak punya informasi sulit mendapatkan saham *undervalued*, karenanya akan mendapatkan *return* yang lebih kecil. Karena *issuer* harus terus menerus menarik investor yang tidak mendapatkan informasi seperti investor yang memiliki informasi, maka rata-rata harga saham baru tersebut harus *underpriced* agar investor yang tidak punya informasi tersebut mendapatkan *return* yang memadai.

### 3. Tradisional

Selain teori *underpricing* IPO yang berdasarkan informasi asimetri ada juga penjelasan tradisional yang diberikan, antara lain:

- a. Undang-Undang membuat *underwriter* menetapkan harga perdana dibawah harga yang diharapkan (walapun pada kenyataannya tidak semua Negara secara eksplisit menetapkan ini)
- b. Terjadi kolusi di antara para *underwriter* dengan menetapkan kondisi *underpriced*, hal yang seharusnya tidak boleh terjadi, untuk mengeksploitasi *issuer* yang tidak berpengalaman dan menyenangkan investor
- c. Saham yang *underpriced* meninggalkan kesan yang baik terhadap investor sehingga pada waktu berikutnya, saham baru yang dikeluarkan dapat dijual pada harga yang lebih menarik
- d. "*Firm Commitment*" membuat *underwriter* mencoba mengurangi resiko dengan cara *underpriced* saham perdana untuk mengkompensasinya. Pada situasi ini, investor jelas akan mendapat keuntungan dan mau membeli saham tersebut untuk mendapatkan keuntungan.
- e. Proses *underwriting* biasanya memasukkan unsur *underpricing* dalam IPO, kondisi ini terjadi karena kebiasaan/tradisi atau berdasarkan perjanjian yang disepakati antara *issuer* dan *underwriter*
- f. Perusahaan yang mengeluarkan saham (*issuer*) dan *underwriter* menganggap bahwa *underpricing* merupakan bentuk jaminan terhadap tuntutan hukum. *SEC Act of 1993* memberlakukan *Civil Liability Act* pada situasi atau kasus misinformasi yang dilakukan *issuer* dan *underwriter*.

### 4. *Signaling Equilibrium Phenomenon*

Teori yang lainnya dalam menjelaskan *underpricing* IPO adalah sebagai *Signaling Equilibrium Phenomenon*. Dasar fundamental dari teori ini adalah perusahaan yang baik atau bagus dapat memberikan *signal* (tanda) tentang tipe atau kondisi perusahaannya dengan melakukan penetapan IPO yang *underpricing*. Sementara perusahaan yang jelek atau buruk tidak mau melakukan *underpricing* karena tidak bisa menutupi kerugian akibat *underpricing*. Motivasi dari pengiriman signal lewat *underpricing* adalah

asumsi bahwa keuntungan masa datang dari *underpricing* IPO lebih besar dari kerugiannya.

Sehingga dari beberapa teori yang dikemukakan dapat diketahui jika salah satu faktor yang menyebabkan *underpricing* adalah adanya asimetri informasi yang terjadi antara *underwriter* dengan emiten yang akan melakukan IPO atau asimetri yang terjadi antara investor potensial yang terjadi karena informasi yang diperoleh oleh setiap investor berbeda. Asimetri informasi yang terjadi antara *underwriter* dengan emiten adalah karena *underwriter* memiliki pengalaman dalam menerbitkan saham sedangkan emiten tidak punya pengalaman banyak yang didasarkan pada kepentingan *underwriter* terhadap harga penawaran yang rendah agar saham yang dijual bisa laku. Selain itu *underpricing* dianggap pula sebagai *signal* yang dipakai oleh perusahaan yang baik karena *underpricing* cukup mahal sedangkan perusahaan yang jelek atau buruk tidak mau melakukan *underpricing* karena tidak bisa menutupi kerugian akibat *underpricing*.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian ini, penulis mengambil rujukan yang berhubungan dengan penelitian terdahulu yaitu:

**Tabel 2.1**  
**Kajian Penelitian Terdahulu**

No.	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Anggita Ratnasari dan Gunasti Hudiwinarsih (2013)	Analisis Pengaruh Informasi Keuangan, Non Keuangan serta Ekonomi Makro	$X_1$ : <i>Return On Equity</i> (ROE) $X_2$ : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	<ul style="list-style-type: none"> <li>ROE, Reputasi dari KAP, dan Reputasi Penanggung secara parsial</li> </ul>

		terhadap <i>Underpricing</i> pada Perusahaan ketika IPO	$X_3$ : Tingkat Inflasi $X_4$ : Reputasi dari KAP $X_5$ : Reputasi Penanggung $Y$ : <i>Underpricing</i>	berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham. <ul style="list-style-type: none"> <li>• DER, dan Tingkat Inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham.</li> </ul>
2.	D. Alviani dan A.Lasmana (2015)	Analisis Rasio Keuangan ROA, ROE, <i>Price Earning Ratio</i> terhadap <i>Underpricing</i> Saham Perdana. Studi Kasus: Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Periode 2008-2011	$X_1$ : <i>Return on Asset</i> (ROA) $X_2$ : <i>Return on Equity</i> (ROE) $X_3$ : <i>Price Earning Ratio</i> (PER) $Y$ : <i>Underpricing</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ROA, ROE, PER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham.</li> </ul>
3.	Fransiska Aprilia Lestari dan Sri Sulasmiyati (2017)	Pengaruh Informasi Keuangan terhadap <i>Underpricing</i> (Studi pada Perusahaan yang Melaksanakan IPO pada BEI tahun 2012)	$X_1$ : <i>Return on Asset</i> (ROA) $X_2$ : <i>Return on Equity</i> (ROE) $X_3$ : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) $Y$ : <i>Underpricing</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ROA, ROE, DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham.</li> </ul>
4.	Triya Mayasari, Yusuf dan Agung Yulianto (2018)	Pengaruh <i>Return on Equity</i> , <i>Net Profit Margin</i> dan	$X_1$ : <i>Return on Equity</i> (ROE) $X_2$ : <i>Net Profit</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ROE dan <i>Firm Size</i> secara parsial berpengaruh</li> </ul>

		Ukuran Perusahaan terhadap <i>Underpricing</i>	<i>Margin</i> (NPM) $X_3$ : Firm Size $Y$ : <i>Underpricing</i>	signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham. <ul style="list-style-type: none"> <li>• NPM secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham.</li> </ul>
5.	Kadek Melya Sintya Dewi, Lulup Endah Tripalupi, dan Iyus Akhmad Haris (2017)	Pengaruh <i>Return on Equity</i> (ROE) dan <i>Earning per Share</i> (EPS) terhadap <i>Underpricing</i> pada Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016	$X_1$ : ROE $X_2$ : EPS $Y$ : <i>Underpricing</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ROE dan EPS secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> pada saham perdana di bursa efek Indonesia tahun 2016.</li> </ul>
6.	Sri Retno Handayani dan Intan Shaferi (2011)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus pada Perusahaan Keuangan yang <i>Go Public</i> di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006)	$X_1$ : ROA $X_2$ : DER $X_3$ : EPS $X_4$ : Umur Perusahaan $X_5$ : Ukuran Perusahaan $X_6$ : Presentase Penawaran Saham ke Masyarakat $Y$ : <i>Underpricing</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EPS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham.</li> <li>• ROA, DER, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Presentase Penawaran Saham ke Masyarakat secara parsial tidak berpengaruh signifikan</li> </ul>

				terhadap <i>underpricing</i> saham.
7.	Hernbu Putro L. (2017)	Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Presentase Saham yang Ditawarkan, <i>Earning Per Share</i> , dan Kondisi Pasar terhadap <i>Underpricing</i> Saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015	$X_1$ : Umur Perusahaan $X_2$ : Ukuran Perusahaan $X_3$ : Presentase Saham yang Ditawarkan $X_4$ : EPS $X_5$ : Kondisi Pasar $Y$ : <i>Underpricing</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran Perusahaan, Presentase Saham yang Ditawarkan, dan EPS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham.</li> <li>• Umur Perusahaan dan Kondisi Pasar secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham.</li> </ul>
8.	Adhi Wijayanto (2010)	Analisis Pengaruh ROA, EPS, <i>Financial Leverage</i> , <i>Proceed</i> terhadap <i>Initial Return</i>	$X_1$ : ROA $X_2$ : EPS $X_3$ : <i>Financial Leverage</i> $X_4$ : <i>Proceed</i> $Y$ : <i>Underpricing</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EPS dan <i>Proceed</i> secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>initial return</i> saham.</li> <li>• ROA dan <i>Financial Leverage</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>initial return</i> saham.</li> </ul>

9.	Vina Febria Syafira dan Mustafa Kamal (2016)	Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Ukuran Dewan terhadap <i>Underpricing</i> dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Periode 2010-2015)	$X_1$ : <i>Financial Leverage</i> $X_2$ : <i>Earning per Share (EPS)</i> $X_3$ : <i>Return on Asset (ROA)</i> $X_4$ : Ukuran Dewan $Y$ : <i>Underpricing</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EPS dan ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham.</li> <li>• <i>Financial Leverage</i> dan Ukuran Dewan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham.</li> </ul>
----	--	--	--	---

## 2.3 Kerangka Pemikiran

### 2.3.1 Pengaruh *Return On Equity (ROE)* terhadap *Underpricing*

Fahmi (2013:98) menyatakan bahwa *Return On Equity (ROE)* adalah rasio yang mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. ROE yang tinggi dan konsisten mengindikasikan jika perusahaan mempunyai keunggulan yang tahan lama dalam persaingan juga menunjukkan bahwa investasi dalam bentuk modal para pemegang saham akan tumbuh pada suatu tingkat pertumbuhan tahunan yang tinggi, sehingga akan mengarahkan kepada suatu harga saham yang tinggi di masa depan. Kenaikan harga saham ini akan menyebabkan suatu perusahaan yang memiliki ROE yang tinggi akan mengalami *underpricing* saat melakukan IPO.

Menurut Harmono (2009:113) kinerja fundamental perusahaan yang diprosikan melalui dimensi ROE perusahaan memiliki hubungan kausalitas

terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan secara konsep dapat dijelaskan oleh nilai yang ditentukan oleh harga saham yang diperjual belikan di pasar modal. Hubungan kausalitas ini menunjukkan bahwa apabila kinerja manajemen perusahaan yang diukur menggunakan dimensi ROE dalam kondisi baik, maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor di pasar modal untuk menanamkan modalnya dalam bentuk penyertaan modal. Penyertaan modal tersebut menunjukkan tingkat keamanan investasi yang tinggi, yang berarti juga semakin rendah tingkat *underpricing*.

Selain itu Eugene & Joel (2013:149) mengungkapkan bahwa pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian modal yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan ROE menunjukkan tingkat pengembalian yang mereka peroleh. Semakin tinggi ROE maka makin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor dan calon investor dan mengakibatkan naiknya harga saham. Naiknya harga saham akan berpengaruh saat penawaran perdana saham dilakukan yang menyebabkan *underpricing*.

Sedangkan menurut Tambunan (2013:204) ROE digunakan sebagai salah satu komponen perhitungan pertumbuhan perusahaan (*firm's growth*). Sehingga Korelasi antara rasio ini dengan harga saham adalah korelasi positif sempurna. Artinya, semakin tinggi *return* semakin tinggi pula harga sahamnya yang akan menyebabkan perusahaan mengalami *underpricing*.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Triya, Yusuf dan Agung (2018) mengungkapkan bahwa ROE menggambarkan besarnya perolehan atas modal yang ditanamkan atau kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan

keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi nilai ROE berarti bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa mendatang juga lebih tinggi hal ini membuat para investor tertarik pada saham perusahaan yang memiliki nilai ROE yang tinggi. Permintaan atas saham perusahaan yang tinggi berdampak positif pada harga saham di pasar sekunder yang menjadi lebih tinggi, sehingga dapat menurunkan nilai *underpricing*. Hal ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggita dan Gunasti (2013), Alviani dan Lasmana (2015), Fransiska, dan Lestari dan Sri (2017) yang menyatakan jika ROE berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

### **2.3.2 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Underpricing***

Tandelilin (2017:367) mengungkapkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) adalah perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dan jumlah lembar saham perusahaan. Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. Nilai EPS yang tinggi akan menimbulkan harapan investor untuk memperoleh keuntungan yang semakin besar, sehingga harga saham perdana akan mengalami peningkatan saat berada di pasar sekunder setelah perusahaan melakukan IPO yang menimbulkan *underpricing* saham.

Selain itu, menurut Hanafi & Halim (2014:189) EPS dapat digunakan untuk beberapa macam analisis, salah satunya adalah dapat digunakan untuk

menganalisis profitabilitas suatu saham oleh para analisis surat berharga, EPS mudah dihubungkan dengan harga pasar suatu saham.

Sedangkan menurut Horne & Wachowicz (2016:5) Harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian khusus dari semua pelaku pasar atas nilai suatu perusahaan. Penilaian tersebut memperhitungkan EPS saat ini dan perkiraan EPS di masa mendatang yang dapat berpengaruh pada harga pasar saham.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Vina dan Mustafa (2016) mengungkapkan bahwa nilai EPS mencerminkan besaran nilai uang yang diterima oleh investor sehingga semakin besar EPS, maka akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. EPS yang tinggi menunjukkan bahwa prospek perusahaan di masa depan baik dan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi. Hal ini akan membuat investor berani membeli saham dengan harga yang tinggi dan mengakibatkan tingginya tingkat *underpricing*. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Sri dan Intan (2011), Adhi (2010), dan Hernbu (2017) yang menyatakan jika EPS mempengaruhi *underpricing* saham.

### **2.3.3 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Underpricing***

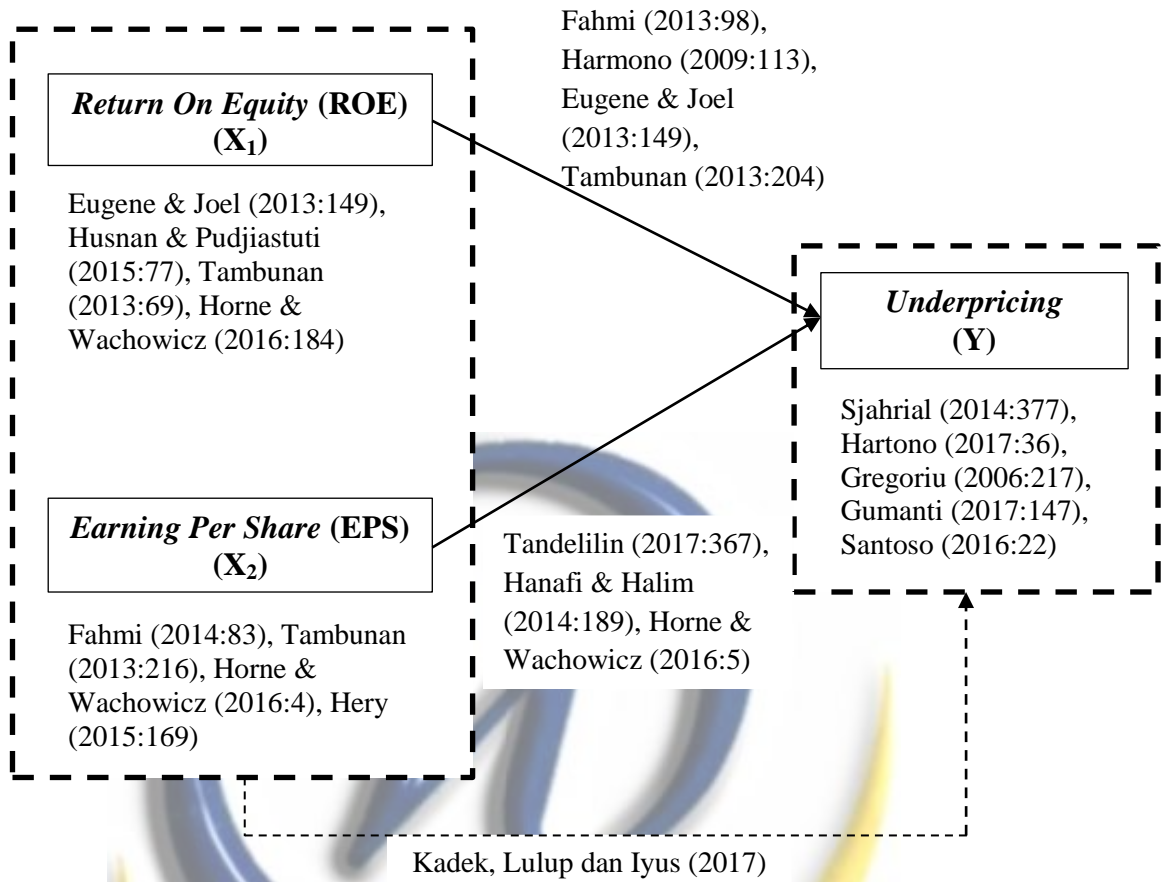
Penelitian yang dilakukan oleh Kadek, Lulup dan Iyus (2017) menyatakan bahwa, *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan dari modal yang dimilikinya. Profitabilitas yang tinggi dapat meminimalisir tingkat *underpricing* karena

penjamin emisi yakin untuk menjual saham perusahaan dengan harga yang tinggi dan yakin semua saham yang ditawarkan terjual. Profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing*.

*Earning Per Share* (EPS) digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemilik perusahaan. Rasio EPS rendah berarti manajemen tidak dapat menghasilkan kinerja yang baik dengan memperhatikan pendapatan-pendapatan yang diperoleh perusahaan tersebut. Rasio EPS yang tinggi berarti suatu perusahaan sudah mapan (*mature*) karena dapat memberikan laba kepada investor dalam jumlah besar. EPS merupakan *proxy* laba per lembar saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. EPS yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing*.

Kualitas perusahaan dalam memperoleh laba dapat berupa ROE dan EPS. ROE dan EPS perusahaan akan memberikan informasi kepada investor untuk membeli saham dan menanamkan modalnya. Sehingga, ROE dan EPS mempengaruhi terjadinya tingkat *underpricing*.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti bermaksud menggambarannya dalam suatu bagan kerangka pemikiran sebagai bentuk alur pemikiran peneliti sebagai berikut:



**Gambar 2.2**  
**Kerangka Pemikiran**

Keterangan:

- Pengaruh Parsial
- - - - -→ Pengaruh Simultan

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka penelitian menarik hipotesis untuk diteliti sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Terdapat pengaruh secara parsial dari ROE terhadap *underpricing* saham

H<sub>2</sub> : Terdapat pengaruh secara parsial dari EPS terhadap *underpricing* saham

H<sub>3</sub> : Terdapat pengaruh secara simultan dari ROE dan EPS terhadap *underpricing* saham

