

PENGARUH RETURN ON EQUITY, NET PROFIT MARGIN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP UNDERPRICING

Triya Mayasari¹, Yusuf², Agung Yulianto³

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Swadaya Gunung Jati

triyamayasari12@gmail.com¹, yusufunswagati@gmail.com², agung789@gmail.com³

Abstract

One of the ways the company to develop its business, namely by means of expansion by making an Initial Public Offering (IPO). Interesting phenomenon at the time the company did an Initial Public Offering is the phenomenon of Underpricing. The phenomenon of underpricing is a phenomenon where the stock price is offered at the primary market is lower compared to the price of the stock when it was trading in the secondary market. The purpose of this study was to analyze the influence of Return On Equity (ROE), the Net Profit Margin (NPM) and the size of the company (Firm Size) of underpricing. The population in this research is the company that did the Initial Public Offering (IPO) in Indonesian Stock Exchange 2013-2016 year. The selection of the sample in this study using a purposive sampling method and retrieved 54 samples of 82 companies who are doing an initial public offering in BEI 2013-2016 year. Methods of data analysis using multiple linear regression. The results of the research showed that the Return On Equity (ROE) and the size of the company (Firm Size) effect on the IPO underpricing companies in Indonesian Stock Exchange, while the Net Profit Margin (NPM) has no effect on the company'S IPO underpricing on the Indonesia stock exchange.

Keywords: Underpricing; Return on equity; Net profit margin; Firm size

Abstrak

Salah satu cara perusahaan untuk mengembangkan usahanya yaitu dengan cara ekspansi dengan melakukan Initial Public Offering (IPO). Fenomena menarik pada saat perusahaan melakukan Initial Public Offering adalah fenomena Underpricing. Fenomena underpricing merupakan fenomena dimana harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham ketika diperdagangkan di pasar sekunder. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) dan Ukuran Perusahaan (Firm Size) terhadap underpricing. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI tahun 2013-2016. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh 54 sampel perusahaan dari 82 perusahaan yang melakukan initial public offering di BEI tahun 2013-2016. Metode analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return On Equity (ROE) dan Ukuran Perusahaan (Firm Size) berpengaruh terhadap underpricing pada perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia, sedangkan Net Profit Margin (NPM) tidak berpengaruh underpricing pada perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: Underpricing; Return on equity; Net profit margin; Ukuran perusahaan

Cronicle of Article : Received (April 2018); Revised (May 2018); and Published (June 2018). ©2018 Jurnal Kajian Akuntansi Lembaga Penelitian Universitas Swadaya Gunung Jati.

Profile and corresponding author: Triya Mayasari, SE¹ is a student of Departement Accounting, Economic Faculty, University of Swadaya Gunung Jati; Yusuf, SE, MM² and Agung Yulianto, SE, M.Si, Ak, CA³ are a lecturer of Departement Accounting, Economic Faculty, University of Swadaya Gunung Jati. Corresponding Author: triyamayasari12@gmail.com¹; yusufunswagati@gmail.com²; agung789@gmail.com³

How to cite this article: Mayasari, T., Yusuf, & Yulianto, A. (2018). Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(1): 41-53. Retrieved from <http://jurnal.unswagati.ac.id/index.php/jka>

PENDAHULUAN

Dunia bisnis yang semakin kompetitif membuat kondisi pasar modal semakin berkembang. Hal ini dapat dilihat bahwa semakin banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kondisi tersebut membuat banyak perusahaan melakukan ekspansi dalam rangka mengembangkan usaha untuk memenuhi kebutuhan dana. Kebutuhan dana suatu perusahaan akan semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan dan perkembangan perusahaan. Sehingga perusahaan tersebut diharuskan untuk memperoleh tambahan dana baru. Perusahaan harus memenuhi kebutuhan dana dengan menambah jumlah kepemilikan saham melalui penerbitan saham baru. Hal ini dapat dilakukan dengan menawarkan serta menjual saham perusahaan tersebut kepada masyarakat melalui bursa efek.

Dalam proses *go public*, penawaran saham perdana atau dikenal dengan istilah IPO (*Initial Public Offering*) untuk pertamakalinya diperdagangkan di pasar perdana (*Primary Market*), kemudian saham dapat diperjualbelikan di bursa efek yang disebut pasar sekunder (*Secondary Market*) (Arfandy, 2013).

Underpricing merupakan fenomena dimana harga saham yang ditawarkan di pasar perdana (*primary market*) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham ketika diperdagangkan di pasar sekunder (*secondary market*). Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public* karena dana yang diperoleh perusahaan dari publik tidak maksimum. *Underpricing* terjadi karena adanya asimetri informasi.

Penerbitan prospektus dilakukan perusahaan untuk mengurangi adanya asimetri informasi yang berisi informasi dari perusahaan yang bersangkutan. Prospektus perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang relevan dan dapat digunakan untuk menilai perusahaan yang akan *go public* dan untuk mengurangi adanya kesenjangan informasi. Informasi

yang diungkapkan dalam prospektus akan membantu investor untuk membuat keputusan yang rasional mengenai risiko dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan oleh emiten (Kim *et al.*, 1993) dalam (Saputra dan Suaryana, 2016).

Informasi yang tercantum dalam prospektus terdiri dari informasi yang sifatnya keuangan dan non keuangan. Informasi keuangan dalam prospektus yang menjadi perhatian merupakan informasi laporan keuangan yang dapat dijadikan alat untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Informasi keuangan dan non keuangan harus memberikan informasi yang berguna bagi penggunanya. Hal ini dapat digunakan untuk menilai produktivitas pengelolaan aset yang efektif dan efisien (Burhanudin, Janiman, & Yulianto, 2017)

Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* dalam penelitian ini diantaranya *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*).

Beberapa penelitian sebelumnya yang membahas mengenai *underpricing* tidak menunjukkan hasil yang konsisten. Seperti hasil mengenai variabel *Return On Equity* (ROE) yang ditunjukkan oleh Hapsari dan Mahfud (2012) *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *underpricing*. Sedangkan pada penelitian Purbarangga dan Yuyetta (2013) bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Penelitian lain yang menunjukkan hasil tidak konsisten juga ditemukan pada variabel *Net Profit Margin* (NPM). Pada penelitian Pahlevi (2014) menunjukkan adanya pengaruh terhadap *underpricing*, namun hasil penelitian tersebut berlawanan dengan penelitian Arfandy (2013) yang menghasilkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing*. Beberapa penelitian telah dilakukan mengenai

pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* dan menunjukkan hasil yang juga tidak konsisten. Pada penelitian Hapsari dan Mahfud (2012) Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh terhadap *underpricing*, sedangkan pada penelitian Purbarangga dan Yuyetta (2013) Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Berdasarkan latar belakang dan hasil riset terdahulu yang tidak konsisten maka penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti empiris mengenai “Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing” (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO di BEI periode 2013-2016).

KAJIAN PUSTAKA

Signalling Theory

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat.

Signalling theory adalah teori yang membahas tentang tanda-tanda yang menggambarkan dalam setiap berbagai kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan, khususnya pada perusahaan yang *go public*, dan tanda-tanda tersebutlah yang ditangkap oleh pihak investor sebagai salah satu pendukung dalam pengambilan keputusannya (Fahmi, 2015:172).

Sinyal diberikan kepada calon investor dengan cara menerbitkan prospectus oleh perusahaan. Prospectus ini berisikan tentang informasi *financial* dan *non financial* dari perusahaan yang bersangkutan. Informasi yang dijelaskan dalam prospectus akan membantu para investor dalam membuat keputusan mengenai risiko nilai saham sesungguhnya

yang ditawarkan oleh perusahaan secara rasional.

Pasar Modal

Pasar Modal (*Capital Market*) adalah pasar keuangan untuk saham dan utang jangka menengah atau jangka panjang (Brigham dan Houston, 2014:190). Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No.8 Tahun 1995 mengenai pasar modal atau disebut juga sebagai bursa efek adalah “Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.”

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2014: 244) Pasar modal adalah Pasar yang relatif berjangka panjang (lebih lama dari waktu jatuh tempo satu tahun) untuk berbagi instrumen keuangan (contohnya obligasi dan saham).

Menurut Tendelilin (2014:26) Pasar Modal adalah Pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Dengan demikian pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek.

Initial Public Offering (IPO)

Initial Public Offering adalah proses penjualan saham atau obligasi yang pertama ini biasanya disebut sebagai penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*). Selanjutnya dimasa mendatang setelah IPO, emiten juga dapat melakukan penawaran umum lagi dan menawarkan saham baru, yang menambah jumlah saham yang telah ada, melalui penawaran umum terbatas (*right issue*) kepada pemegang sahamnya (Tandelilin, 2014:74)

Underpricing

Pada saat perusahaan melakukan *initial public offering* harga saham ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga yang terjadi di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar yang telah ada melalui kekuatan permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal. Apabila penentuan harga saham pada saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama, maka terjadi *underpricing* (Arman, 2012).

Menurut Pahlevi (2014) *Underpricing* adalah Selisih harga penutupan (*closing price*) di hari pertama pasar sekunder dengan harga penawaran umum (*offering price*). *Underpricing* terbentuk atas suatu kondisi dimana secara rata-rata harga perusahaan yang baru *go public*, biasanya harga pada penawaran saham perdana lebih rendah dari pada harga saham di pasar sekunder.

Return On Equity (ROE)

Purbarangga dan Yuyeta (2013) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal yang dimiliki perusahaan. *Return on equity* (ROE) menggambarkan besarnya perolehan atas modal yang ditanamkan atau kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. ROE dapat diukur dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas biasa.

Net Profit Margin (NPM)

Menurut Hartini dan Sun (2013) *Net Profit Margin* (NPM) menggambarkan baik buruknya kemampuan perusahaan yang dalam menghasilkan pendapatan atau meningkatkan jumlah penjualan.

Menurut Fahmi (2015: 136) *Net Profit Margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan hasil yang baik.

Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Prastica (2012) menyatakan bahwa Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset perusahaan akan mengindikasikan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan dengan skala ekonomi yang lebih tinggi dan lebih besar dianggap mampu bertahan dalam waktu yang lama.

Pengembangan Hipotesis

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*.

H₁: Return On Equity berpengaruh terhadap Underpricing

Semakin tinggi nilai NPM suatu perusahaan, para investor akan semakin banyak yang tertarik atas saham perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang tertarik atas saham perusahaan tersebut akan menyebabkan permintaan atas saham menjadi tinggi, sehingga harga saham pada pasar sekunder pun akan menjadi lebih tinggi dan dapat menurunkan nilai *underpricing*.

H₂: Net Profit Margin berpengaruh terhadap Underpricing

Semakin besar aset perusahaan akan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan berskala besar memiliki tingkat ketidakpastian yang rendah karena perusahaan berskala besar tidak dipengaruhi oleh pasar tapi dapat mempengaruhi keadaan pasar.

Tingkat resiko investasi yang rendah akan membuat para investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga semakin banyak investor yang tertarik akan semakin tinggi pula tingkat permintaan atas saham perusahaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan harga

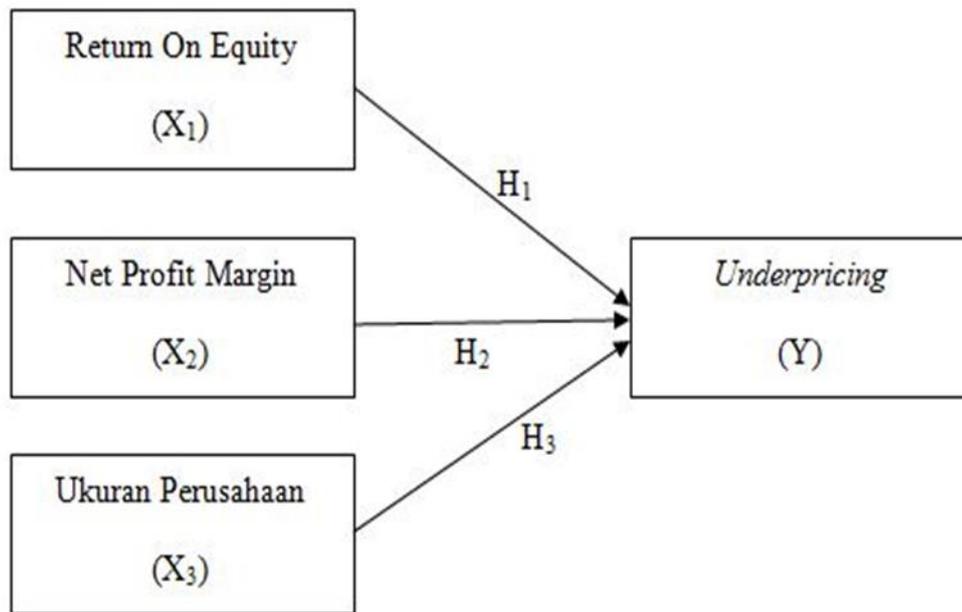
saham pada pasar sekunder dan dapat menurunkan nilai *underpricing*.

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing*

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan di atas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini

digambarkan sebagai berikut :



Gambar. 1 Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian dasar (*basic research*). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif.

Operasionalisasi Variabel

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Underpricing*. *Underpricing* adalah selisih harga penutupan (*closing price*) di hari pertama pasar sekunder dengan harga penawaran umum (*offering price*). *Underpricing* terbentuk atas suatu kondisi dimana secara rata-rata harga perusahaan yang baru *go public*, biasanya harga pada penawaran saham perdana lebih rendah dari pada harga saham di pasar sekunder (Pahlevi, 2014). Diukur dengan rumus:

$$\frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}} \times 100\%$$

Variabel Independen (X)

1. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal yang dimiliki perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Equitas Biasa}}$$

2. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

3. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) menunjukkan besar kecilnya perusahaan.

$$Size = Ln (Total Aktiva)$$

Populasi dan Sampel

Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2016. Jumlah perusahaan yang melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun penelitian adalah 82 perusahaan.

Sampel Penelitian

Metode yang digunakan adalah *purposive sampling*. Diperoleh sampel sebanyak 54 sampel dengan menggunakan kriteria penelitian dalam sampel diantaranya: Perusahaan yang mengalami *underpricing* pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2016; Menggunakan mata uang rupiah dalam penilaian laporan keuangannya pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2016; Perusahaan yang tidak mengalami kerugian pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2016.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder,

dimana data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara.

Data sekunder dapat berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang tersusun dalam arsip, baik yang dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa jurnal dan laporan-laporan tertulis dari perusahaan yaitu data perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana pada tahun pengamatan beserta harga saham pada saat *Initial Public Offering* (*offering price*) dan harga saham pada penutupan hari pertama di pasar sekunder (*closing price*), laporan keuangan perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Data tersebut diakses melalui website www.idx.co.id.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum dari masing-masing variabel dengan menggunakan SPSS Versi 23.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskripsi

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UNDERPRICING	54	,35	70,00	27,2337	24,88501
ROE	54	,17	35,07	12,0509	8,27082
NPM	54	,74	195,83	17,3994	28,24785
FS	54	25,64	30,25	28,1485	1,04776
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Data sekunder diolah (2017)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan menggunakan uji statistik *non-parametric Kolmogorov-Smirnov (K-S)*.

Tabel 2. One - Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Berikut adalah hasil uji normalitas data menggunakan uji statistik *non-parametric Kolmogorov-Smirnov (K-S)*.

		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameter ^{ab}	Mean	0
	Std. Deviation	22.5084
	Absolute	0.097
Most Extreme Differences	Positive	0.097
	Negative	-0.073
	Kolmogorov-Smirnov Z	0.097
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200

a. Test distribution is Nominal

b. Calculated from data

Sumber: Data primer yang diolah (2017)

Dari hasil uji statistik *non-parametric* Kolmogorov-Smirnov (K-S) pada tabel 2 keempat variabel dengan probabilitas sig 0,200. Hasil tersebut diatas 0,05 hal ini berarti bahwa variabel *Underpricing*, *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 ROE	0.956	1.046
NPM	0.954	1.048
FS	0.995	1.005

a. **Dependent Variable : under pricing**

Sumber: Data sekunder yang diolah (2017)

Berdasarkan tabel 3 dapat disimpulkan bahwa *Varian Inflation Factor* (VIF) dari *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) masing-masing adalah 1,046, 1,048 dan 1,005. Sedangkan nilai tolerance *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) masing-masing adalah 0,956, 0,954 dan 0,995. Nilai VIF yang dihasilkan kurang dari 10 dan nilai

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Berikut adalah hasil uji multikolinieritas dengan menggunakan SPSS versi 23:

tolerance lebih dari 0,10 sehingga dapat diartikan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen.

Uji Autokorelasi

Cara yang digunakan untuk mendeteksi masalah autokorelasi adalah menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Berikut adalah tabel hasil uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW):

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,426 ^a	,182	,133	23,17389	1,731

a. Predictors: (Constant), FS, ROE, NPM

b. Dependent Variable: Underpricing

Sumber: data sekunder diolah (2017)

Hasil nilai Durbin-Watson yang diperoleh, dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 54 (n) dan jumlah variabel

independen 3 (k=3), pada tabel Durbin-Watson didapat nilai dl dan du sebagai berikut:

Tabel 5. Durbin Watson Test

N	K=3	
	dl	du
54	1,4464	1,6800

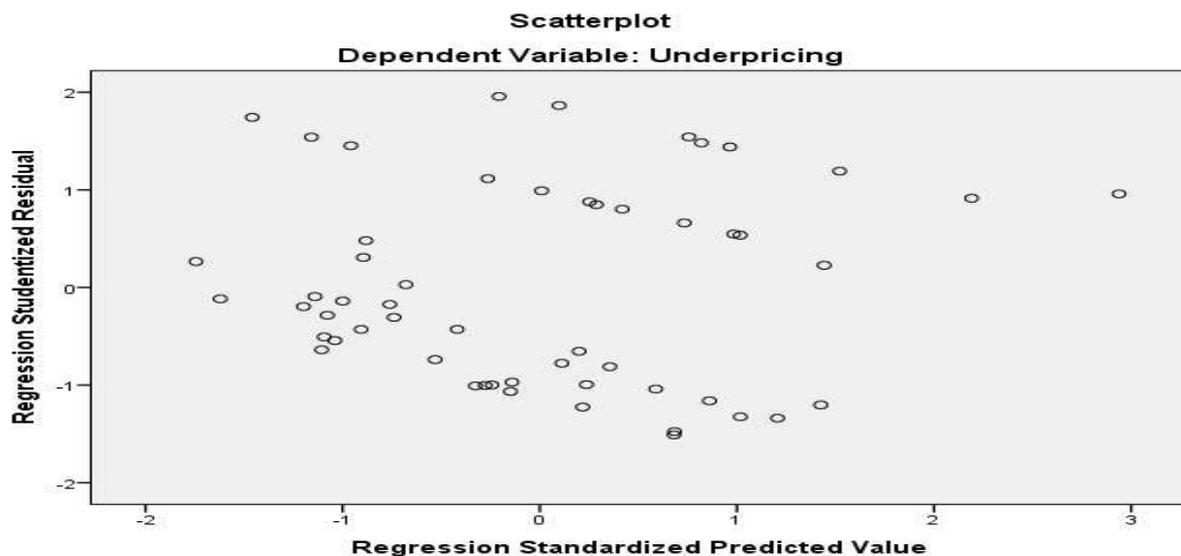
Sumber: data sekunder diolah (2017)

Kriteria untuk mengambil keputusan autokorelasi digunakan persamaan $du < d < 4 - du$. Berdasarkan tabel 4 diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,731 dan berdasarkan tabel Durbin-Watson diperoleh nilai dL sebesar 1,4464 dan nilai dU sebesar 1,6800. Nilai Durbin-Watson yang diperoleh lebih besar dari pada batas atas (du) dan kurang dari $4 - du$ yang nilainya sebesar 2,3200, maka dapat dihasilkan persamaan $1,6800 < 1,731 < 2,3200$. Persamaan tersebut memenuhi

kriteria, sehingga dapat diartikan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan scatterplot :



Grafik 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Grafik 1 menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan

bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini, sehingga model regresi layak untuk memprediksi *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin*

(NPM) dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) dengan *underpricing* sebagai variabel dependen.

Uji Regresi Berganda

Berikut ini hasil analisis regresi dengan menggunakan SPSS versi 23:

Tabel 6. Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	239,748	86,018		2,787	,007		
ROE	-,906	,394	-,301	-2,302	,026	,956	1,046
NPM	,158	,115	,179	1,368	,177	,954	1,048
FS	-7,259	3,046	-,306	-2,384	,021	,995	1,005

. Dependent Variable: Underpricing
Sumber: data sekunder diolah(2017)

Dari tabel 6 dapat diperoleh persamaan regresi linear sebagai berikut:

$$\text{Underpricing} = 239,748 - 0,906 \text{ ROE} + 0,158 \text{ NPM} - 7,259 \text{ F} + e$$

Persamaan regresi tersebut dapat diartikan sebagai berikut:

Berdasarkan persamaan tersebut, konstanta sebesar 239,748 menyatakan bahwa jika ROE, NPM dan *Firm Size* dianggap konstan atau bernilai 0 (nol), maka *underpricing* akan meningkat sebesar 239,748.

Nilai koefisien regresi ROE sebesar 0,906 dan bertanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa ROE mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan *underpricing* yaitu setiap kenaikan ROE sebesar 1 satuan, maka akan terjadi penurunan *underpricing* sebesar 0,906.

Nilai koefisien regresi NPM sebesar 0,158. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan NPM sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan *underpricing* sebesar 0,158.

Nilai koefisien regresi *firm size* sebesar 7,259 dan bertanda negatif. Hal ini menunjukkan bahwa *firm size* mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan *underpricing* yaitu setiap kenaikan *firm size* sebesar 1 satuan, maka akan terjadi penurunan *underpricing* sebesar 7,259.

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Uji t (parsial) dimaksudkan untuk menguji pengaruh ROE, NPM dan *firm size* terhadap *underpricing* secara individu. Hasil uji t (parsial) dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Table 7. Hasil Uji t (parsial)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	239,748	86,018		2,787	,007		
ROE	-,906	,394	-,301	-2,302	,026	,956	1,046
NPM	,158	,115	,179	1,368	,177	,954	1,048
FS	-7,259	3,046	-,306	-2,384	,021	,995	1,005

Sumber: data sekunder diolah (2017)

Berdasarkan hasil pada tabel 7 dapat dilakukan pengujian hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis Pertama (H₁)

Hasil hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa variabel *return on*

equity (ROE) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,906 dan nilai signifikansi sebesar 0,026. Nilai signifikansi sebesar $0,026 < \alpha (0,05)$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap *underpricing*, maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima.

Hipotesis Kedua (H₂)

Hasil hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa variabel *net profit margin* (NPM) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,158 dan nilai signifikansi sebesar 0,177. Nilai signifikansi sebesar $0,177 > \alpha (0,05)$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *net profit margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, maka dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak.

Hipotesis Ketiga (H₃)

Hasil hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -7,529 dan nilai signifikansi sebesar 0,021. Nilai signifikansi sebesar $0,021 < \alpha (0,05)$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap *underpricing*, maka dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien Determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil Koefisien Determinasi (R²) dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,426 ^a	,182	,133	23,17389	1,731

a. Predictors: (Constant), FS, ROE, NPM

b. Dependent Variable: Underpricing

Sumber: data sekunder diolah (2017)

Berdasarkan tabel 8 nilai *Adjusted R Square* adalah 0,133, hal ini berarti bahwa 13,3% variasi *underpricing* dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel ROE, NPM dan *firm size*. Sedangkan sisanya ($100\% - 13,3\% = 86,7\%$) dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat signifikansi sebesar $0,026 < \alpha (0,05)$. Hal ini berarti bahwa variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap *underpricing*, maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima. Hasil Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hapsari dan Mahfud (2012) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Purbarangga dan Yuyetta (2013) yang

menyatakan bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Return on equity (ROE) merupakan proksi profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba berdasarkan ekuitas yang dimiliki. Berdasarkan data perusahaan yang menjadi sampel, mayoritas nilai ROE mengalami penurunan sehingga menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang kurang baik. Hal ini menimbulkan sinyal negatif bagi investor sehingga permintaan atas saham menjadi menurun dan menyebabkan saham perusahaan dinilai lebih rendah (*underpricing*) agar dapat menarik minat investasi.

Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat signifikansi sebesar $0,177 > \alpha (0,05)$. Hal ini berarti bahwa variabel *net profit margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, maka dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak. Hasil

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Arfandy (2013) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Pahlevi (2014) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap *underpricing*.

Net Profit Margin (NPM) tidak dapat menjadi informasi yang utama bagi investor untuk melakukan investasi, karena *Net Profit Margin* (NPM) tidak bisa dijadikan tolak ukur apakah sebuah perusahaan telah menjalankan usahanya secara efektif sehingga semua kegiatan yang dilakukan telah sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan. *Net Profit Margin* (NPM) merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan penjualan bersih. Penjualan tidak bisa dijadikan faktor keberhasilan sebuah perusahaan, akan tetapi jauh sebelum terjadinya penjualan sebaiknya memperhatikan hal-hal lain, seperti hutang, pemanfaatan aktiva serta modal sendiri. Hutang yang tinggi tentunya akan membebani perusahaan ke depannya. Pemanfaatan aktiva yang kurang efektif akan menghasilkan laba yang kurang optimal atau bahkan menghasilkan biaya yang tinggi.

Besarnya modal sendiri akan berpengaruh pada kegiatan investasi dimasa depan, misalnya pembelian perlengkapan atau peralatan baru untuk menunjang kegiatan operasional sehari-hari. Oleh karena itu rasio *Net Profit Margin* (NPM) tidak menjadi faktor utama yang dipertimbangkan oleh pasar sehingga tidak dapat mempengaruhi *underpricing*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat signifikansi sebesar $0,021 < \alpha (0,05)$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap *underpricing*, maka dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima.

Hasil Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hapsari dan Mahfud (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Purbarangga dan Yuyetta (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Ukuran perusahaan menjadi hal yang penting untuk menarik minat para calon investor ketika perusahaan melakukan *go public*.

Perusahaan-perusahaan besar yang memiliki aset yang tinggi memiliki kondisi perusahaan yang lebih baik karena memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, informasi mengenai perusahaan besar dengan aset yang tinggi lebih banyak dan lebih mudah diperoleh dan tidak rentan terhadap fluktuasi ekonomi, sehingga mampu menghadapi persaingan ekonomi.

Meskipun nilai aset perusahaan yang menjadi sampel mayoritas meningkat, namun tidak didukung dengan kinerja keuangan yang baik. Oleh karena itu hal ini dapat dinilai oleh investor sebagai sinyal yang kurang baik dan dapat menyebabkan terjadinya *underpricing*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM) dan ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap *underpricing* maka dapat diuraikan kesimpulan sebagai berikut:

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) dapat dijadikan pertimbangan sebagai ukuran kinerja perusahaan oleh calon investor dalam memprediksi *underpricing*.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *net profit margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap

underpricing. Hal ini menunjukkan bahwa *net profit margin* (NPM) tidak dapat dijadikan pertimbangan sebagai ukuran kinerja perusahaan oleh calon investor dalam memprediksi *underpricing*.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dijadikan pertimbangan sebagai ukuran kinerja perusahaan oleh calon investor dalam memprediksi *underpricing*

SARAN

Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menjadi bahan tambahan ilmu pengetahuan, wawasan dan informasi bagi peneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Underpricing*. Dari penelitian yang telah dilakukan *Return On Equity* dan ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai pertimbangan untuk memprediksi *Underpricing*.

Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi, wacana dan referensi pada pengembangan ilmu akuntansi khususnya akuntansi keuangan dan pasar modal yang membahas mengenai *underpricing*. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan *Net Profit Margin* tidak dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam memprediksi *Underpricing*. Namun terdapat faktor-faktor lain yang dapat digunakan untuk memprediksi *underpricing* seperti reputasi auditor dan umur perusahaan dan memperpanjang periode penelitian.

Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan *Initial Public Offering* agar memperoleh harga yang optimal.

Bagi Calon investor

Penelitian ini dapat membantu calon investor dalam memilih informasi finansial dan non finansial yang baik dalam keputusan berinvestasi pada saham

perdana, sehingga dapat menghasilkan keuntungan. Calon investor tidak dapat menggunakan informasi *Net Profit Margin* untuk memprediksi *Underpricing*, namun investor dapat menggunakan informasi *Return On Equity*, dan ukuran perusahaan dalam memprediksi *underpricing*.

DAFTAR PUSTAKA

- Arfandy, R.P., 2013. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012*. Fakultas Ekonomi. Universitas Jember.
- Arman, Agus., 2012. *Pengaruh Umur dan Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, dan Return On Equity Terhadap Tingkat Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Kristen Satya Wacana.
- Brigham, E.F., Houston, J.F., 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11, Buku 1. Salemba Empat, Jakarta.
- Fahmi, Irham., 2015. *Analisis Laporan Keuangan*, Alfabeta, Bandung.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hadi, Nor, 2015. *Pasar Modal*, Edisi 2. Salemba Empat, Jakarta.
- Hapsari, V.A., Mahfud, M.K., 2012. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di BEI Periode 2008-2010*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro.

- Janiman, J., Burhanudin, M., & Yulianto, A. (2017). Peringkat Obligasi Ditinjau dari Produktivitas dan Penerapan Corporate Governance Perception Index (CGPI). *Jurnal Kajian Akuntansi*, 1(2).
- Junaeni, I., Agustian, R., 201. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di BEI*. Perbanas Institute.
- Kristiantari, I.D.A., 2013. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika. Universitas Pendidikan Ganesha..
- Pahlevi, R.W., 2014. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Islam Indonesia
- Prastica, Yurena., 2012, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Penawaran Umum Saham Perdana*. Unika Widya Mandala Surabaya.
- Purbarangga, A., Yuyetta, E.N.A., 2013. *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Saham Perdana*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Saputra, A.C., Suaryana, I.G.N., 2016. *Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset dan Financial Leverage Pada Underpricing Penawaran Umum Perdana*. E-Jurnal Akuntansi. Universitas Udayana.
- Sugiono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Tandelilin, Eduardus. 2014. *Teori Portofolio dan Investasi*. Kanisius.Yogyakarta
- Van Horne, J.C.,Wachowicz, J.M. 2014. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi 13, Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.