

Pengaruh *Return on Equity*, *Return on Asset*, dan *Firm Size* Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Perusahaan yang Melakukan *Go-Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2019

Muhamad Syahwildan

Universitas Pelita Bangsa

muhamad.syahwildan@pelitabangsa.ac.id

Muhamad Aminudin

Universitas Pelita Bangsa

aminudinmuhamad673@gmail.com

Abstract *The purpose of this study was to analyze the effect of financial and non-financial ratios in the form of return on equity, return on assets, and firm size on the level of underpricing. The hypothesis is tested using multiple linear regression analysis methods. The data used in this research are annual financial report data, opening stock price on the first trading day, and closing stock price on the first trading day. Eviews 10 is an analytical tool used in research. Sampling in this study used a purposive sampling method and obtained data from 75 companies from 160 companies that carried out the Go-public process on the Indonesian Stock Exchange for the period 2016-2019. The analytical method used is quantitative methods. The results of this study indicate that the return on equity (ROE) and return on assets (ROA) variables do not have a significant effect on the level of underpricing of the shares of companies that go public on the Indonesian Stock Exchange in the 2016-2019 period, while the firm size variable has a significant effect. on the level of underpricing of shares of companies that went public on the Indonesian stock exchange for the 2016-2019 period*

Keywords : *Return on equity, Return on asset, Firm Size and Underpricing*

1. PENDAHULUAN

Era Globalisasi saat ini, persaingan dalam dunia bisnis di Indonesia semakin meningkat. Banyak perusahaan yang membutuhkan dana besar untuk pengembangan usahanya. Berbagai perusahaan giat melakukan ekspansi dengan memperluas usahanya untuk memasuki ruang lingkup global, tujuannya agar tetap bertahan dalam dunia bisnis yang semakin meningkat. Salah satu alternatif perusahaan dalam penambahan modal untuk kegiatan pengembangannya yaitu dengan menambah jumlah kepemilikan saham baru dengan cara melakukan *go-public* dan mencatatkan sahamnya dibursa efek indonesia (Akbar & Africano, 2020) . Dalam kurun waktu 4 tahun terakhir 160 perusahaan dari berbagai sektoral telah melakukan *go-publik* dibursa efek indonesia (www.idx.co.id). Perusahaan pada Bursa efek Indonesia akan mendapatkan modal tambahan dengan cara menambah jumlah kepemilikan saham baru dan menjual saham tersebut kepada masyarakat dan hal ini akan meningkatkan pertumbuhan dan perkembangan perusahaan seiring dengan memenuhi kebutuhan pasar.

Modal yang didapatkan perusahaan bersumber dari internal dan eksternal, modal internal didapatkan dari laba hasil penjualan, sedangkan dari eksternal modal didapatkan dengan cara perusahaan mempublikasikan saham baru, menjual obligasi dan mendapat pinjaman dari Bank (Mayasari *et al.*, 2018). Dengan pendanaan yang besar, perusahaan akan terus berinovasi menjadikan produk yang diperlukan di masyarakat dapat terpenuhi. Beberapa alasan perusahaan melakukan *go-public* diantaranya untuk memperluas usahanya, tidak menambah hutang baru dan kemudian mengganti hutang sebelumnya dengan keuntungan yang didapatkan dari penawaran perdana dipasar saham (Hadi, 2019). Harga saham yang diperjual-belikan sebelumnya telah ditetapkan dengan kesepakatan dari emiten dengan penjamin emisi.

Penambahan modal dari pasar saham itu sendiri tidak selamanya terpenuhi. Ada dua kondisi yang sering terjadi di Indonesia dan luar negeri dalam pasar saham saat terjadi *Initial public offering* yaitu kondisi *Overpricing* dan *Underpricing* (D. Alviani & Lasmana, 2015). *Overpricing* itu sendiri dimana kondisi harga saham dipasar *primer* lebih tinggi dibandingkan dengan harga dipasar *Secondary*. Sedangkan kondisi *Underpricing* disebabkan oleh penawaran saham dipasar *primer* lebih rendah dibandingkan penawaran saham dipasar *Secondary*.

Situasi *Underpricing* sering terjadi ketika suatu perusahaan melakukan penanaman modalnya dibursa efek dimana saham yang ditawarkan dipasar sekunder lebih tinggi dibandingkan ketika di pasar primer dan harga saham tersebut telah ditentukan oleh kedua belah pihak yakni penerbit dan penjamin emisi (Yuliani *et al.*, 2019). Menurut Haska *et al.*, (2016) perusahaan dan investor menerima dampak yang ditimbulkan dari kondisi *underpricing* diantaranya perusahaan tidak mendapatkan dana yang maksimal, sedangkan jika terjadi kondisi *overpricing*, investor dirugikan yang disebabkan adanya perbedaan nilai dipasar perdana saat terjadinya proses *initial public offering* dengan nilai jual yang berlangsung dipasar sekunder. Sehingga investor harus mengerti rasio keuangan sebagai indikator untuk mengetahui apakah sebuah perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bagi investor.

Dalam penelitian yang dilakukan sebelumnya menggunakan rasio keuangan dan non keuangan yang menjadi variabel penelitian seperti *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA) dan Ukuran perusahaan (*Firm size*) yang berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham yang melakukan *go-public* dibursa efek Indonesia. Variabel *return on equity* (ROE) ini pernah diteliti oleh Mayasari *et al.*, (2018) mendapat kesimpulan bahwa variabel *return on equity* (ROE) dan Ukuran Perusahaan (*Firm size*) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap terjadinya *underpricing* (Dewi *et al.*, 2018). Selanjutnya penelitian oleh F. A. Lestari & Sulasmiyati, (2017) dalam variabel yang digunakannya mendapat kesimpulan bahwa *return on equity* (ROE) dan *return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Penelitian dilakukan oleh (Widhiastina & Prihatni, 2016) mendapat hasil bahwa variabel *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh. (Wiyani, 2016) mendapat kesimpulan dalam variabel *Return on equity* (ROE) dan Ukuran Perusahaan (*Firm size*) yang berpengaruh secara signifikan terhadap *Underpricing*.

Sementara hasil yang berlawanan ditemukan dalam penelitian Djasan (Djasan, 2018) menghasikan variabel *return on asset* (ROA) dan ukuran perusahaan (*Firm size*) tidak adanya pengaruh signifikan terjadinya proses *underpricing*. Hal serupa juga dapat ditemui dalam penelitian yang dilakukan (Muharam & Firmanah, 2015) dimana variabel

return on asset (ROA) dan Ukuran perusahaan (*firm size*) tidak terdapat pengaruh secara signifikan terhadap tingkat *Underpricing*. Hasil yang berlawanan juga pada (Valantina et al., 2017) menyimpulkan variabel dari *return on asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap terjadinya *Underpricing*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA), dan ukuran perusahaan (*firm size*).

II. LANDASAN TEORI

Underpricing

underpricing merupakan kejadian dimana nilai harga jual saham pada penawaran pertama dipasar perdana lebih murah dibandingkan dengan nilai harga jual saham saat diperdagangkan dipasar sekunder (Mayasari et al., 2018). Sehingga dapat diasumsikan bahwa selisih harga penawaran perdana cenderung lebih rendah dibandingkan harga saham saat penutupan dihari pertama pasar sekunder. Kondisi *Underpricing* terjadi karena adanya perbedaan positif antara harga saham pada saat dipasar sekunder dengan harga saham yang ditawarkan di pasar perdana atau penawaran saham perdana saat *initial public offering* (IPO) (Setyowati & Suciningtyas, 2018). ketidakseimbangan informasi yang didapat dari kedua belah pihak antara pihak perusahaan dan pihak *underwriter* yang menyebabkan perbedaan harga dipasar perdana sehingga terjadilah *underpricing* (Saifudin & Rahmawati, 2017)

Return On Equity (ROE)

Return on equity (ROE) merupakan Besarnya perolehan modal yang diinvestasikan untuk mendapatkan keuntungan kepada investor, caranya dengan membandingkan Laba bersih perusahaan dengan Ekuitas (Mayasari et al., 2018). *Return on equity* (ROE) adalah Ukuran efektivitas perusahaan dalam mengelola modal yang ada sehingga menghasilkan laba (Yuliani et al., 2019). Bagi investor, *Return on equity* (ROE) menjadi salah satu faktor yang harus diperhatikan sebelum membeli saham perusahaan. *Return on equity* (ROE) merupakan Nilai yang memperlihatkan bahwa perusahaan dapat memperoleh keuntungan dimasa depan, dan keuntungan tersebut menjadi sebuah informasi berharga bagi para investor untuk mempertimbangkan dalam penanaman modalnya (Dewi et al., 2018)

Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) adalah Rasio Profitabilitas yang memanfaatkan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dengan cara menggunakan aset yang dimilikinya, dan jika perolehan *Return On Asset* (ROA) suatu perusahaan tinggi maka akan memperlihatkan bahwa kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang tinggi dimasa mendatang (Nadia & Daud, 2017). *Return on asset* (ROA) adalah Rasio yang sering dipergunakan untuk mengukur kinerja dan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari total aktivasnya, *Return on asset* (ROA) itu sendiri menjadi alasan para investor untuk berinvestasi diperusahaan tersebut (Saputra & Suaryana, 2016). Rasio untuk mengukur tingkat profitabilitas dilakukan dengan berbagai cara, salah satu rasio yang dipergunakan untuk profitabilitas itu sendiri yaitu *Return on asset* (ROA) dimana Laba bersih atas Aset, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari penggunaan asetnya (Utami et al., 2019)

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Pada umumnya perusahaan yang memiliki ukuran atau skala yang besar mudah dikenali oleh masyarakat dibandingkan dengan ukuran atau skalanya yang kecil (Gunawan & Jodin, 2017). Ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai suatu parameter besar atau kecilnya benda atau obyek dalam hal ini perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan diperlihatkan dari asset (kekayaan) yang dimilikinya (Widhiastina & Prihatni, 2016). Ukuran perusahaan merupakan kapasitas yang dapat diukur dengan besarnya aset yang dimilinya, besarnya perusahaan tersebut biasanya memiliki aset dan nilai yang tinggi (Wiyani, 2016). Ukuran perusahaan dalam hal ini merupakan gambaran dari skala perusahaan yang muncul dari jumlah total aset dari perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak minat investor untuk berinvestasi diperusahaan tersebut (Rabiqy, 2017)

Pengembangan Hipotesis Penelitian

H₁: Return on equity (ROE) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Return On Equity (ROE) adalah Rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas, oleh karena itu *return on equity* menjadi tolak ukur untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam *return on equity* itu sendiri berisi informasi yang dapat diberikan kepada investor tentang seberapa besar pengembalian modal yang telah ditanamkan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor. Variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* (Hadi, 2019). Sementara hasil berbeda ditemui dalam penelitian lain yang menjelaskan tentang penelitiannya bahwa variabel *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* (Saifudin & Rahmawati, 2017).

H₂ : Return on asset (ROA) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Return on asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dari asset yang dimilikinya. Dalam perbandingan laba bersih yang didapatkan atas total asset yang dimiliki perusahaan. *Return on asset* juga menjadi salah satu rasio yang digunakan dalam penelitian ini karena untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam hal ini ukuran perusahaan menjadi tolak ukur yang penting bagi para investor untuk menanamkan modalnya. Penelitian sebelumnya menyimpulkan bahwa variabel *return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, karena hasil yang ditunjukkan telah terbukti bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* (Widhiastina & Prihatni, 2016)

H₃ : Ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Dalam konteks masyarakat sebuah perusahaan dengan skala yang besar dapat dikenali dengan mudah dibandingkan dengan perusahaan dengan skala yang kecil. Sehingga investor lebih mudah mendapat informasi yang dapat dan digunakan untuk investasi karena cenderung investor lebih suka berinvestasi diperusahaan yang skalanya besar. Perusahaan dengan skala besar tidak dapat dipengaruhi oleh pasar, justru sebaliknya perusahaan tersebut dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Penelitian sebelumnya menjelaskan bahwa bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* (Permatasari & Kusumah, 2017)

II. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang bertujuan untuk menguji hipotesis dengan menganalisa adanya pengaruh dari *Return on Equity* (X1), variabel X2 yaitu *Return on asset* (X2), dan Ukuran Perusahaan (X3) terhadap *underpricing* (Y) saham perusahaan yang melakukan *go-public* dibursa efek indonesia periode tahun 2016-2019 . Penelitian ini dilakukan selama 4 bulan dari bulan januari hingga April 2020. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang melakukan *Intital Publik Offering* (IPO) dan mencatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia dalam Periode 2016-2019. Sampel penelitian yang diambil dari perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2016-2019. Secara total, terdapat 160 perusahaan yang melakukan IPO pada kurun waktu tersebut. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang mengalami kondisi *underpricing* dan memiliki laporan keuangan yang lengkap serta menggunakan mata uang rupiah dengan jumlah 75 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan pertimbangan khusus dan memiliki kriteria tertentu. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapatkan secara tidak langsung melalui media perantara yaitu www.idx.co.id. Metode Analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan software *eviews* sebagai alat analisis.

III. HASIL PENELITIAN

Uji T Statistik (Uji t)

Secara parsial atau individual, uji-t menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Uji ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tersebut signifikan atau tidak antara variabel independen terhadap variabel dependen. Penyajian dalam hipotesis ini menggunakan tingkat signifikansi 5% ($\alpha=0,05$).

Tabel 1. Uji t- Parsial

Variable	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	61.85921	3.852867	16.05537	0.0000
ROE	-0.621902	0.393682	-1.579706	0.1186
ROA	-0.112304	0.401296	-0.279854	0.7804
UKURAN	-5.35E-12	2.12E-12	-2.524985	0.0138
R-squared	0.168562	Mean dependent var	50.73000	
Adjusted R-squared	0.133431	S.D. dependent var	22.57424	
S.E. of regression	21.01429	Akaike info criterion	8.980141	
Sum squared resid	31353.63	Schwarz criterion	9.103740	
Log likelihood	-332.7553	Hannan-Quinn criter.	9.029493	
F-statistic	4.798081	Durbin-Watson stat	1.997242	
Prob(F-statistic)	0.004230			

Sumber : Data diolah,2020

Uji t ini digunakan untuk mengetahui variabel independen *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA) dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) memiliki pengaruh secara

parsial terhadap variabel dependen yaitu *underpricing*. Berikut analisis masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen :

a. Return On Equity (ROE) terhadap Underpricing

Nilai t-statistik pada variabel *Return On Equity (ROE)* sebesar -1.579706 yang berarti nilai t-statistik (1.579706) lebih kecil dari nilai t-tabel (1.99346), atau t-statistik (-1.579706) < t-tabel (1.99346). Selain itu nilai probabilitas ROE yang didapatkan 0.1186 lebih besar dari nilai signifikansi 0.05, atau nilai probabilitas 0.1186 > 0.05, Maka H₀ diterima dan H_a ditolak, jadi ROE secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan kearah negatif terhadap tingkat *underpricing*.

b. Return On Asset (ROA) terhadap Underpricing

Nilai t-statistik pada variabel *Return On Asset (ROA)* sebesar -0.279854 yang berarti nilai t-statistik (-0.279854) lebih kecil dari nilai t-tabel (1.99346), atau t-statistik (-0.279854) < nilai t-tabel (1.99346). Selain itu nilai probabilitas ROA yang didapatkan sebesar 0.7804 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05, atau nilai probabilitas ROA 0.7804 > 0,05. Maka H₀ diterima dan H_a ditolak. Jadi Variabel ROA secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan kearah negatif terhadap tingkat *underpricing*.

c. Ukuran Perusahaan (Firm Size) Terhadap Underpricing

Nilai t-statistik pada variabel Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) sebesar -2.524985 yang berarti nilai t-statistik (-2.524985) lebih besar dari nilai t-tabel (1.99346), atau t-statistik (-2.524985) > t-tabel (1.99346). Selain itu nilai probabilitas Ukuran perusahaan (*Firm size*) yang didapatkan sebesar 0.0138 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 atau nilai probabilitas Ukuran perusahaan 0.0138 < 0,05. Maka H₀ ditolak dan H_a diterima. Jadi variabel Ukuran Perusahaan (*firm size*) secara parsial memiliki pengaruh signifikan kearah negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Koefisien determinasi (Adjusted R²) untuk menjelaskan seberapa besar pengaruh variabel dependen yaitu *underpricing* dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *Return On Equity (ROE)*, *Return On Asset (ROA)* dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*). Berikut hasil dari pengujian koefisien determinasi pada tabel 2 dibawah ini :

Tabel 2. Koefisien Determinasi

R-squared	0.168562	Mean dependent var	50.73000
Adjusted R-squared	0.133431	S.D. dependent var	22.57424
S.E. of regression	21.01429	Akaike info criterion	8.980141
Sum squared resid	31353.63	Schwarz criterion	9.103740
Log likelihood	-332.7553	Hannan-Quinn criter.	9.029493
F-statistic	4.798081	Durbin-Watson stat	1.997242
Prob(F-statistic)	0.004230		

Sumber : Data diolah,2020

Berdasarkan nilai dari Adjusted R-squared sebesar 0.133431 yang artinya besarnya pengaruh dari variabel *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA) dan ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap tingkat *underpricing* sebesar 13.3431%, sementara untuk sisanya sebesar 86.6569 dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji apakah ada pengaruh dari variabel *Return on equity* (ROE), *Return on asset* (ROA) dan Ukuran perusahaan (*Firm size*), terhadap tingkat *underpricing*. Dengan menggunakan nilai signifikansi sebesar $\alpha = 0,05$.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variable	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	61.85921	3.852867	16.05537	0.0000
ROE	-0.621902	0.393682	-1.579706	0.1186
ROA	-0.112304	0.401296	-0.279854	0.7804
UKURAN	-5.35E-12	2.12E-12	-2.524985	0.0138

Sumber : Data diolah,2020

Berdasarkan tabel diatas maka dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$UP = 61.85921 + (-0.621902)ROE + (-0.112304)ROA + (-5.35E-12)UKURAN + E$$

Keterangan :

UP = *Underpricing*

ROE = *Return on equity*

ROA = *Return on asset*

UKURAN = Ukuran perusahaan (*Firm size*)

- Nilai koefisien sebesar 61.85921, menunjukkan tingkat *underpricing* sebesar 61.85921. artinya apabila nilai variabel dari *return on equity* (ROA), *return on asset* (ROA) dan Ukuran perusahaan (*firm size*) sama dengan nol akan menaikkan tingkat *underpricing* sebesar 61.85921 dengan asumsi variabel lain tetap.
- Nilai koefisien *return on equity* (ROE) sebesar -0.621902 menghasilkan bahwa apabila setiap kenaikan variabel *return on equity* (ROE) sebesar 1 % maka akan menurunkan tingkat *underpricing* yang terjadi sebesar -0.621902 dengan asumsi variabel lain tetap.
- Nilai koefisien *return on asset* (ROA) sebesar -0.112304 menghasilkan bahwa apabila setiap kenaikan variabel *return on asset* (ROA) sebesar 1 % maka akan menurunkan tingkat *underpricing* yang terjadi sebesar -0.112304 dengan asumsi variabel lain tetap.
- Nilai koefisien ukuran perusahaan (*firm size*) sebesar -5.35E-12 menghasilkan bahwa apabila setiap kenaikan variabel ukuran perusahaan (*firm size*) sebesar 1 % maka akan menurunkan tingkat *underpricing* sebesar -5.35E-12 dengan asumsi variabel lain tetap.

Berdasarkan tabel 3. dengan menggunakan nilai signifikansi sebesar $\alpha = 0,05$. Dapat disimpulkan nilai probabilitas ROE sebesar $0.1186 \geq 0.05$ maka variabel ROE tidak

berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sementara variabel ROA sebesar $0.7804 \geq 0.05$, maka variabel ROA tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. dan variabel ukuran perusahaan (Firm size) dengan nilai probabilitas sebesar $0.0138 \leq 0.05$ maka variabel ukuran perusahaan (Firm Size) memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap tingkat *underpricing*

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, variabel *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hasil ini bertentangan dengan hipotesis teori dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis H₁ ditolak. Artinya *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *go-public* dibursa efek Indonesia. Maka H₀ diterima dan H_a ditolak, jadi ROE secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan ke arah negatif terhadap tingkat *underpricing*. Karena ROE itu sendiri merupakan rasio keuangan yang menghitung laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas, jadi apabila nilai ROE semakin kecil yang diperoleh oleh suatu perusahaan maka perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan atau dalam kondisi penurunan, begitu juga sebaliknya. Dalam hal ini investor tidak melihat dari segi ROE yang didapat oleh perusahaan, karena tidak selamanya perusahaan mengalami keuntungan pasti ada titik dimana perusahaan itu sedang mengalami kesulitan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian Purwanto (2015) dan Asrini (2017) yang menghasilkan bahwa variabel *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Saifudin (2017) menjelaskan tentang penelitiannya bahwa variabel *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* karena jika tujuan investor untuk berinvestasi untuk jangka pendek, maka untuk investor jangka pendek ROE tidaklah penting karena saham yang mereka beli tidak akan ditahan dalam waktu yang lama. Hasil ini juga didukung oleh Harahap (2017) bahwa Variabel ROE tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* menunjukkan adanya informasi asimetris dalam bentuk “informasi tersembunyi” yang menjadikan bahwa kurangnya penyampaian informasi *public* kepada investor, dalam hal ini investor cenderung berinvestasi dipasar primer hanya menggunakan laporan kinerja keuangan yang tercantum dalam profil resmi perusahaan, dan kemungkinan telah terjadinya manajemen laba sebelum IPO dapat membuat hasil terjadinya *underpricing* dalam jangka pendek dan kinerja buruk untuk jangka panjang setelah IPO. Namun hasil ini berlawanan dengan penelitian Dewi (2018) dan Lestari (2017) yang menyatakan variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Tingkat *Underpricing*

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan bahwa variabel *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Maka hipotesis H₂ ditolak, karena bertentangan dengan hipotesis teori dan penelitian yang dilakukan sebelumnya. Jadi Variabel ROA secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan ke arah negatif terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil tersebut para investor melihat dan menghitung dengan rasio yang lain untuk menganalisis apakah perusahaan tersebut layak untuk diinvestasi, bukan hanya menggunakan ROA saja melainkan Rasio profitabilitas lainnya yang jauh lebih penting untuk melihat kinerja suatu perusahaan seperti NPM (Net Profit Margin), EPS (Earning Per Share), dan yang lainnya. Hasil penelitian ini mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwanto (2015) bahwa variabel ROA tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* karena para investor tidak hanya melihat ROA

dalam prospektus saja melainkan, investor juga beranggapan bahwa perusahaan telah melakukan manajemen laba, sehingga menganggap bahwa ROA dalam prospektus (profil perusahaan dan laporan tahunan resmi) tidak menunjukkan profitabilitas perusahaan yang sebenarnya. Sementara menurut hasil penelitian Adriansyah (2016) bahwa variabel *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*, namun hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyowati (2018) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas yakni ROA berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Pengaruh Ukuran perusahaan (*firm size*) Terhadap Tingkat *Underpricing*

Hasil pengujian yang telah dilakukan menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sementara variabel Ukuran Perusahaan (*firm size*) secara parsial memiliki pengaruh signifikan kearah negatif terhadap tingkat *underpricing*. Oleh karena itu para investor menilai bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar juga keuntungan yang akan mereka terima, dengan melihat total aset yang dimilikinya para investor menilai perusahaan tersebut akan berkembang lebih baik buat kedepannya, serta perusahaan besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat. Penelitian ini juga menemukan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiyani (2016) dan Akbar (2020) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka tingkat resiko yang diterima semakin kecil sehingga tingkat terjadinya *underpricing* akan semakin rendah. Penelitian ini juga sejalan dengan Lestari (2017) bahwa Perusahaan bersekala besar cenderung tidak dipengaruhi oleh kondisi pasar tetapi lebih mempengaruhi kondisi pasar. Oleh karena itu, hal-hal yang mengurangi ketidakpastian investor untuk melakukan investasi pada perusahaan sehingga *underpricing* dapat dihindari. Hasil yang sama juga terjadi penelitian yang dilakukan oleh Permatasari (2017) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hasil penelitian ini tidak mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwanto (2015) bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) dibursa efek indonesia.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan variabel ROE, ROA dan Firm Size dengan jumlah sampel 75 perusahaan dari berbagai sektor dan terdaftar dibursa Indonesia periode 2016-2019 mendapatkan hasil bahwa variabel *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan *go-public* dibursa efek Indonesai periode 2016-2019 dan variabel ROE secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan kearah negatif terhadap tingkat *underpricing*. Variabel *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan *go-public* dibursa efek Indonesia periode 2016-2019 dan variabel ROA secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan kearah negatif terhadap tingkat *underpricing*. Sementara hasil dari variabel ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan *go-public* dibursa efek indonesia periode 2016 - 2019 dan variabel ukuran perusahaan secara parsial memiliki pengaruh signifikan kearah negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan *go-public* di BEI periode 2016-2019

DAFTAR PUSTAKA

- Adriansyah, S. (2016). *Pengaruh Reputasi Underwriter, Return on Asset, Return on Equity, Debt To Equity Ratio, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana Di Bei Periode 2011-2013*.
- Akbar, D. A., & Africano, F. (2020). Pengaruh Reputasi Underwriter Dan Umur Perusahaan, Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering. *Jurnal Al-Qardh*, 4(2), 129–141. <https://doi.org/10.23971/jaq.v4i2.1660>
- Asrini, A. (2017). MODEL UNDERPRICING PADA PENAWARAN UMUM PERDANA (IPO) PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC. *Develop*, 1(2).
- D. Alviani, & Lasmana, A. (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*, 1(1), 1–8.
- Dewi, K. M. S., Tripalupi, L. E., & Haris, I. A. (2018). Pengaruh Return on Equity (Roe) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Underpricing Pada Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 10(1), 200. <https://doi.org/10.23887/jjpe.v10i1.20115>
- DJASHAN, I. A. (2018). Analisis Faktor-Faktor Terhadap Underpricing Saham Perdana. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(2), 251–258. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i2.277>
- Gunawan, M., & Jodin, V. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 20(2), 174–192. <https://doi.org/10.24912/je.v20i2.155>
- Hadi, S. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi Underpricing Saham Perdana pada Perusahaan yang melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan Jayakarta*, 1(1), 64–75.
- Haska, D., Rokhmawati, A., & Sjahrudin, S. (2016). Pengaruh Risiko Investasi, Return on Equity (Roe) Dan Proceeds Terhadap Underpricing Dengan Reputasi Underwriter Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Ipo Di Bei Periode 2010-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 1–14.
- Lestari, F. A., & Sulasmiyati, S. (2017). (Studi Pada Perusahaan Yang Melaksanakan IPO Pada Bursa Efek Indonesia Tahun. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 46(2).
- Mayasari, T., . Y., & Yulianto, A. (2018). Pengaruh Return on Equity, Net Profit Margin dan Ukuran Perusahaan Terhadap underpricing. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(1), 41. <https://doi.org/10.33603/jka.v2i1.1271>
- Muharam, H., & Firmanah, D. U. (2015). Analisis Pengaruh Informasi Non Keuangan, Informasi Keuangan, dan Ownership Terhadap Underpricing pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI Periode 2008-2014. *Diponegoro Journal Of Manajemnt*, 4(4), 1–12.
- Nadia, R., & Daud, R. M. (2017). Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan terhadap Initial Return pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 2(3), 1.
- Permatasari, R., & Kusumah, R. W. R. (2017). Pengaruh Return On Asset, Price Earning Ratio, Ukuran Perusahaan, Prsentase Penawaran, Saham, dan Reputasi Underwriter Terhadap Tingkat Underpricing. (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2015 . *Proceedings*

- Profesionalisme Akuntan Menuju Sustainable Business Practice, SNAB UNIVERSITAS WIDYATAMA*, 261–277.
- Purwanto, S. W. A., Salman, F. I., & Budi, W. (2015). Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Initial Public Offering (IPO) Underpricing Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 4(1), 86–114.
- Rabiqy, Y. dan Y. (2017). 3 The Factors Underpricing Level in The Companies Conducting Initial Public Offering At Indonesia Stock Exchange. *AFEBI Management and Business Review (AMBR)*, 8–20.
- Saifudin, S., & Rahmawati, D. (2017). Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Underpricing Ketika Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 1(1), 33–46. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v1i1.1478>
- Saputra, A., & Suaryana, I. (2016). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return on Assets Dan Financial Leverage Pada Underpricing Penawaran Umum Perdana. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(2), 1201–1227.
- Setyowati, T. K., & Suciningtyas, S. A. (2018). Analisis Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Saham Perdana (IPO) di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal Universitas Islam Sultan Agung Semarang*, 19, 89–98.
- Subur Harahap. (2017). *Studi Tentang Kinerja Keuangan Dan Tingkat Pengembalian Saham Dalam Fenomena Underpricing Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia*. 20(1), 17–34.
- Utami, E., Illiyyin, N., & Gumanti, T. (2019). *Intellectual Capital Disclosure and the Underpricing of Indonesian Initial Public Offerings*. 19(1), 94–103.
- Valantina, M., Sugara, K., Manajemen, J., & Multi, S. (2017). *Pengaruh Return on Asset (Roa), Financial Leverage , Umur Perusahaan Dan Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017*. 1–13.
- Widhiastina, P., & Prihatni, R. (2016). Pengaruh Return on Asset, Financial Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (Ipo) Di Bursaefek Indonesia. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 11(2), 35. <https://doi.org/10.21009/10.21.009/wahana.011/2.3>
- Wiyani, N. (2016). Underpricing pada Initial Public Offering (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2014). *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(2), 341–358.
- Yuliani, Y., Wahyuni, D., & Bakar, S. W. (2019). The Influence Of Financial And Non-Financial Information To Underpricing Of Stock Prices In Companies That Conduct Initial Public Offering. *Ekspektra : Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 39. <https://doi.org/10.25139/ekt.v3i1.1442>