

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
UNDERPRICED DI BEJ TAHUN 2000 - 2003**



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Peni Purwandari  
Nomor Mahasiswa : 01312214  
Jurusan : Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
Juni, 2005**

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
UNDERPRICED DI BEJ TAHUN 2000 - 2003**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai  
derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi  
Pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Peni Purwandari  
Nomor Mahasiswa : 01312214

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, ...8 Juni.....2005

Penyusun,

  
Materai

(Peni Purwandari)

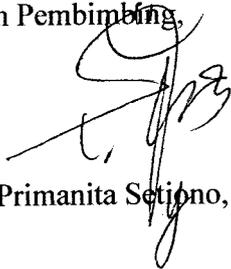
**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
UNDERPRICED DI BEJ TAHUN 2000 - 2003**

Hasil Penelitian

Diajukan oleh:

Nama :Peni Purwandari  
Nomor Mahasiswa : 01312214  
Jurusan :Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing  
Pada Tanggal  
Dosen Pembimbing,



(Dra. Primanita Setiono, MBA, Ak)

## MOTTO

*Ketahuiilah, bahwa sesungguhnya kehidupan dunia itu hanyalah permainan dan suatu yang melalaikan, perhiasan dan bermegah-megah antara kamu serta berbangga-bangga tentang banyaknya harta dan anak, seperti hujan yang tanam-tanamannya mengangumkan para petani; kemudian tanaman itu menjadi kering dan kamu lihat warnanya kuning kemudian menjadi hancur. Dan di akhirat (nanti) ada azab yang keras dan ampunan dari Allah serta keridhaan-Nya. Dan kehidupan dunia ini tidak lain hanyalah kesenangan yang menipu.*

*(QS. AL-Hadiid (57): 20)*

## PERSEMBAHAN

*Karya ini kupersembahkan untuk:*

*Ibu dan Bapak yang selalu memberikan doa dan semangat*

*Teman-teman Al Mahfuz terima kasih atas dukungannya*

*Semua saudara-saudariku yang telah memberikan bantuannya*

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

**Assalamu'alaikum Wr.Wb.**

Syukur alhamdulillah atas kahadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian.

Penulisan penelitian ini digunakan untuk memenuhi syarat menyelesaikan strata 1 Fakultas Ekonomi jurusan Akuntansi Universitas Islam Indonesia yang wajib ditempuh oleh mahasiswa. Penelitian ini dapat berjalan lancar berkat bantuan, bimbingan dan peran dari berbagai pihak, maka penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. H. Suwarsono, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ijin kepada penulis untuk menyusun skripsi.
2. Dra. Primanita Setiono, MBA, Ak selaku dosen pembimbing, yang telah memberikan arahan dan bimbingan untuk menyelesaikan penelitian ini.
3. Bapak – ibu Dosen Fakultas Ekonomi beserta staf yang telah banyak membantu dalam kelancaran penyusunan penelitian ini.
4. Bapak – ibu dan kakakku yang telah memberikan doa, semangat baik material maupun moril.
5. saudara – saudariku di Takmir Masjid Ulil Albab yang telah banyak membantu.

Segala masukan yang membangun untuk peningkatan kualitas penelitian ini akan penulis terima. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pembaca pada umumnya dan mahasiswa khususnya.

**Wassalamu'alaikum Wr.Wb.**

Yogyakarta, 8 Juni 2005  
Penulis,

Peni Purwandari

## DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Halaman Motto.....	iv
Halaman Persembahan.....	v
Kata Pengantar.....	vi
Daftar Isi.....	viii
Daftar Tabel.....	xi
Daftar Grafik.....	xii
Daftar Lampiran.....	xiii
Abstrak.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah Penelitian.....	3
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	3
1.4. Formulasi Hipotesis.....	3
1.5. Metode Penelitian.....	4
1.5.1. Populasi dan Sampel Penelitian.....	4
1.5.2. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.....	5

1.5.3. Definisi dan Pengukuran Variabel.....	5
1.5.4. Metode Analisis Data.....	5
1.6. Organisasi Penelitian.....	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	8
2.1. IPO (Initial Publik Offerings).....	8
2.2. Underpricing.....	11
2.3. Perilaku harga Saham IPO.....	11
2.4. Definisi Operasional dan Hipotesis.....	13
2.5. Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	17
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	20
3.1. Populasi dan Pemilihan Sampel.....	20
3.2. Sumber Data.....	22
3.3. Pengukuran Variabel.....	22
3.4. Metode Analisis Data.....	25
3.4.1. Pengujian Asumsi Klasik.....	25
3.4.2. Pengujian Regresi Berganda.....	26
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	28
4.1. Uji Asumsi Klasik.....	28
4.1.1. Autokorelasi.....	28

4.1.2. Multikolenieritas.....	29
4.1.3. Heteroskedastisitas.....	29
4.2. Analisis Regresi Berganda.....	30
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	35
5.1. Kesimpulan.....	35
5.2. Saran.....	35
DAFTAR PUSTAKA.....	36
LAMPIRAN.....	37

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Definisi operasional dan pengukuran variabel.....	16
3.1 Daftar perusahaan IPO.....	20
4.1 Hasil pengujian multikolenieritas.....	29
4.3 Hasil pengujian regresi berganda.....	31

## DAFTAR GRAFIK

Grafik	Halaman
4.2 Hasil pengujian heteroskedastisitas.....	30

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Perusahaan yang melakukan IPO.....	37
2. Daftar Underwriter.....	40
3. Data keuangan perusahaan IPO.....	43
4. Hasil Pengujian SPSS.....	47

## **ABSTRAKSI**

Penelitian ini berusaha untuk mengkaji beberapa faktor-faktor yang menjadi penyebab underpriced saat IPO. Faktor-faktor yang menjadi penyebab underpriced dalam penelitian ini adalah reputasi underwriter, jumlah saham yang ditahan pemegang saham lama, skala perusahaan, umur perusahaan, ROA dan financial leverage.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang listing di BEJ dari tahun 2000 sampai 2003 dan saham yang mengalami underpriced. Sampel yang memenuhi criteria sebanyak 63 perusahaan. Hipotesisi dilakukan dengan analisis regresi berganda.

Dari hasil pengujian enam variabel dengan tingkat signifikansi 5%, yang berpengaruh terhadap underpriced adalah satu variabel yaitu financial leverage.

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICE DI BEJ TAHUN 2001 -  
2003

Disusun Oleh: PENI PURWANDARI  
Nomor mahasiswa: 01312214

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS  
Pada tanggal : 15 Juli 2005

Tim Penguji

Ketua

: Drs. Johan Arifin, M.Si

Anggota

: Dra. Primanita Setyono, MBA, Ak



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



  
Suwarsono, MA

## BAB I PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar Modal merupakan tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Para pelaku pasar, yaitu individu atau badan usaha yang memiliki kelebihan dana melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya untuk individu atau badan usaha yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara listing terlebih dahulu. Proses transaksi surat-surat berharga tersebut, dilakukan untuk lembaga yang memberikan fasilitas jual beli saham yang disebut dengan bursa.

Untuk bisa mengembangkan usahanya banyak perusahaan yang melakukan ekspansi, sedangkan dana untuk ekspansi adalah tidak sedikit. Oleh karena itu, perusahaan melakukan penawaran umum sahamnya ke masyarakat (*Go Publik*). Penawaran umum pertama kalinya terjadi di pasar perdana. Kegiatan yang dilakukan dalam penawaran umum di pasar perdana disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). Selanjutnya saham dapat diperdagangkan di bursa efek, yang disebut dengan pasar sekunder. Perusahaan public merupakan perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurangnya 300 pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp 3 M. Selama perusahaan memenuhi kriteria tersebut, maka selama itu pula perusahaan tersebut wajib memenuhi ketentuan-ketentuan di bidang pasar modal yang mengatur perusahaan public. Sedangkan perusahaan tercatat (*Listed Company*) merupakan perusahaan public yang mencatatkan sahamnya di bursa efek. Pada umumnya perusahaan public yang

menawarkan sahamnya secara go public selanjutnya akan mencatatkan sahamnya di bursa efek. Dan efek yang ditawarkan melalui mekanisme penawaran umum tidak harus dicatatkan di suatu bursa.

Penelitian dari Suad Husnan (1996) menunjukkan bahwa IPO pada perusahaan-perusahaan privat maupun pada perusahaan milik Negara (BUMN) biasanya mengalami underpriced. Beberapa peneliti menjelaskan mengapa harga pada penawaran perdana lebih rendah dari pada harga pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder. Walaupun emiten dan underwriter secara bersama-sama mengadakan kesepakatan dalam menentukan harga perdana saham, sebenarnya mereka mempunyai kepentingan yang berbeda. Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga perdana yang tinggi, karena dengan harga perdana yang tinggi emiten berharap akan segera merealisasikan rencana proyeknya. Di lain pihak underwriter sebagai penjamin emisi berusaha untuk meminimalkan resiko yang ditanggungnya. Underwriter lebih sering berhubungan dengan pasar daripada emiten, sehingga underwriter dimungkinkan mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak emiten.

Hasil penelitian sebelumnya, how et al (1995) mengadakan penelitian di Australia dengan mengajukan variable-variabel seperti reputasi underwriter, reputasi auditor, umur emiten, skala perusahaan, delay in listing, dan leverage. Dalam penelitian ini variable umur emiten terbukti berpengaruh, karena semakin muda usia suatu perusahaan akan semakin tinggi tingkat underpriced. Selain itu tipe penjamin underwriter juga mempengaruhi tingkat underpriced, demikian juga dengan skala perusahaan terbukti berpengaruh terhadap underpriced. Dengan

dasar ini, maka peneliti mengambil judul “**Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Underpriced di BEJ Tahun 2000 – 2003**”.

### **1.2. Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan pada latar belakang permasalahan, maka rumusan masalah yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Apakah besarnya tingkat underpriced perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta tahun 2000-2003 dipengaruhi oleh reputasi underwriter, persentase kepemilikan saham, skala perusahaan, umur perusahaan, financial leverage dan ROA.

### **1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variable –variabel reputasi underwriter, persentase kepemilikan saham yang masih ditahan investor, skala perusahaan, umur perusahaan, financial leverage, dan ROA terhadap tingkat underpriced.

Hasil penelitian ini memberikan manfaat:

1. Digunakan sebagai pertimbangan yang berhubungan dengan keterbukaan informasi bila akan melakukan penawaran perdana untuk memperoleh harga yang baik.
2. Sebagai dasar pertimbangan untuk berinvestasi bagi investor.

### **1.4. Formulasi Hipotesis**

Dalam penelitian ini, formula hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

- a. HA 1 : Reputasi underwriter mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat underpriced.
- b. HA 2 : Persentase kepemilikan pemegang saham lama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat underpriced.
- c. HA 3 : Besaran/skala perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat underpriced.
- d. HA 4 : umur perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat underpriced.
- e. HA 5 : Financial leverage mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat underpriced.
- f. HA 6 : ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat underpriced.

## **1.5. Metode Penelitian**

### **1.5.1. Populasi dan Sampel Penelitian**

Penelitian ini mengambil populasi perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta dengan sampel perusahaan go public tahun 2000 sampai dengan tahun 2003. Saham perusahaan yang underpriced, yaitu perusahaan yang harga penawaran saham pada saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga saham saat penutupan di pasar sekunder. Jumlah perusahaan IPO pada tahun 2000 sebanyak 22 perusahaan dan tahun 2001 sebanyak 31 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 23 perusahaan, dan tahun 2003 sebanyak 6 perusahaan. Dari seluruh perusahaan itu ternyata saham yang mengalami underpriced tahun 2000 sebanyak 15 perusahaan, tahun 2001 sebanyak 27 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 16

perusahaan, tahun 2003 sebanyak 5 perusahaan. Jadi jumlah perusahaan yang mengalami underpriced sebanyak 63 perusahaan yang dijadikan sample dalam penelitian ini.

### 1.5.2. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa harga saham perdana, harga saham pada saat penutupan, nama underwriter, dan data keuangan perusahaan go public selama 3 tahun berturut-turut setelah listing dipasar sekunder. Pengumpulan data dilakukan dengan metode survey terhadap data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta. Data juga diperoleh dari jurnal pasar modal, buku pasar modal, dan publikasi lain yang diterbitkan oleh Bapepam.

### 1.5.3. Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

Dependent variable : Tingkat Underpricing yang terjadi.

Independent variable : Reputasi underwiter, persentase kepemilikan pemegang saham, skala perusahaan, umur perusahaan, financial leverage, dan ROA.

### 1.5.4. Metode Analisis Data

Untuk mengukur dependent variable digunakan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Underpricing} = \frac{CP_1 - P_0}{P_0} \times 100 \%$$

$CP_1$  = Harga penutupan saham.

$P_0$  = Harga saham perdana.

BAI Untuk mengukur hubungan antara dependent variable dengan independent variable menggunakan formulai sebagai berikut:

pene  $UPI = a + b1 \text{ Under} + b2 \text{ Kepem} + b3 \text{ Skala} + b4 \text{ Umur} + b5 \text{ Fin Lev} + b6 \text{ ROA} + e.$

BAE Dimana :

BAE UPI = Variabel dependen underpricing

BAE a =Konstanta

BAE b1-b6 = Koefisien regresi dari setiap independent variabel

sarar b1 Under = Variabel independent reputasi underwriter perusahaan

b2 Kepem = Variabel independent jumlah saham yang ditahan investor lama(kepemilikan)

b3 Skala = Variabel independent skala/ukuran perusahaan

b4 Umur = Variabel independent umur perusahaan

b5 Fin Lev = Variabel independent financial leverage perusahaan

b6 ROA = Variabel independent ROA (return on assets) perusahaan.

e. = Error term.

## 1.6. Organisasi Penelitian

### BAB I: PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian.

### BAB II: LANDASAN TEORI

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai berbagai landasan teori yang digunakan peneliti sebagai dasar. Landasan teori yang digunakan antara lain IPO, underpricing.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1. IPO (Initial Publik Offerings)**

IPO merupakan penawaran saham di pasar perdana yang dilakukan perusahaan yang hendak go publik. Pasar perdana merupakan pasar yang terjadi pembelian saham dari perusahaan (emiten) oleh investor untuk pertama kalinya. UU Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang telah diatur dalam undang-undang tersebut dan peraturan pelaksanaannya.

Keputusan perusahaan untuk menjadi perusahaan public (Go Public) merupakan suatu keputusan yang tidak tanpa perhitungan. Dengan go public perusahaan dihadapkan pada beberapa konsekuensi langsung, baik yang bersifat menguntungkan maupun yang merugikan. Alasan utama perusahaan untuk go public adalah adanya dorongan atas kebutuhan modal. Perusahaan yang go public adalah perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang cukup pesat. Karena pertumbuhan yang pesat, perusahaan dituntut mampu menyediakan dana untuk keperluan ekspansi atau keperluan investasi baru. Dengan go public perusahaan akan mudah dikenal masyarakat (publik), sehingga keberadaan perusahaan tidak disembunyikan.

Ada beberapa alasan perusahaan menjual saham melalui pasar modal. Sjahrir (1995) mengemukakan bahwa perusahaan menawarkan sahamnya melalui pasar modal dengan berbagai alasan berikut ini:

1. Kebutuhan akan dana untuk melunasi hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek, sehingga mengurangi beban biaya.
2. Meningkatkan modal kerja.
3. Membiayai perluasan perusahaan (pembangunan pabrik baru, menambah kapasitas produksi).
4. Memperluas jaringan pemasaran dan distribusi.
5. Meningkatkan teknologi produksi.
6. Membayar sarana penunjang seperti pabrik, perawatan kantor, dan lain-lain.

Weston, dan Brigman (1993), Brigman dan Gapenski (1993), dan Brigman (1995) mengemukakan beberapa keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan yang melakukan IPO (go public) selain mendapatkan dana secara cepat. Keuntungan tersebut antara lain:

1. Membuka jalan bagi pemegang saham untuk melakukan diversifikasi. Perusahaan yang go public dapat melakukan diversifikasi kepemilikan saham sehingga dapat mengurangi resiko yang ditanggung pendiri perusahaan.
2. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham.
3. Kemudahan meningkatkan modal di masa mendatang.

Beberapa kerugian sebagai perusahaan publik adalah adanya kewajiban untuk menyajikan informasi secara lengkap tentang segala hal. Hal tersebut tentunya menguntungkan bagi pesaing perusahaan. Kerugian lain yang dihadapi adalah proses go public yang memerlukan biaya yang tidak sedikit. Biaya-biaya

tersebut adalah biaya untuk membayar auditor, penjamin emisi, percetakan, promosi, penasehat hukum dan lain-lain yang semuanya tergantung pada skala perusahaan.

Ada dua metode pokok dalam melakukan IPO , yaitu:

1. Firm commitmen.

Dengan metode ini underwriter membeli surat berharga dengan harga yang lebih rendah dari harga penawaran dan menanggung resiko atas tidak terjualnya surat berharga. Pada umumnya IPO di Bursa efek Jakarta dilakukan dengan metode ini.

2. Best efforts.

Dengan metode ini underwriter hanya bertindak sebagai agen yang menerima komisi untuk tiap saham yang terjual. Underwriter secara legal terikat untuk menggunakan usaha terbaiknya ( Best Efforts) untuk menjual surat berharga pada harga penawaran yang telah disepakati.

Cara yang ditempuh perusahaan untuk melakukan penawaran saham di pasar modal, yaitu (Jogiyanto, 2000:16) :

1. Menjual kepada pemilik saham yang telah ada.
2. Menjual kepada karyawan lewat ESOP (employee stock ownership plan).
3. Menambah lewat deviden yang tidak dibagi.
4. Menjual langsung kepada pembeli tunggal secara privat.
5. Menjual atau penawaran kepada public.

## **2.2. Underpricing**

Underpricing adalah suatu kondisi yang secara rata-rata harga pasar saham perusahaan yang baru go publik, biasanya dalam hitungan hari atau minggu, lebih tinggi dibandingkan dengan harga penawarannya. Kebalikan dari underpricing adalah overpricing, yaitu suatu kondisi harga pasar saham yang baru ditawarkan secara rata-rata cenderung lebih rendah dibandingkan dengan harga penawarannya.

Underpricing sangat merugikan emiten, sehingga perusahaan yang memiliki resiko rendah berusaha untuk menunjukkan karakteristik resiko rendah mereka kepada pasar. Salah satu cara yang dapat mereka lakukan untuk mencapai tujuan tersebut adalah dengan memilih penjamin emisi yang memiliki reputasi yang tinggi. Carter et al (1990) dalam penelitiannya memberikan bukti empiris yang mendukung bahwa reputasi penjamin emisi berhubungan dengan perusahaan IPO yang memiliki resiko yang rendah.

Fenomena underpricing terjadi karena adanya mispriced di pasar perdana sebagai akibat adanya ketidakseimbangan informasi antara pihak penjamin emisi dengan pihak perusahaan.

## **2.3. Perilaku Harga Saham-Saham IPO**

Harga di pasar sekunder akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi. Tinggi rendahnya harga saham telah banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan. Pada umumnya harga saham saat IPO dinilai terlalu rendah (underpriced). Jika harga saham undervalued, maka akan mendorong investor

untuk melakukan pembelian atau menahan bila saham tersebut telah dimiliki. Sebaliknya, jika harga saham dinilai overvalued maka saat perdagangan di bursa para investor akan menjual saham yang dimilikinya atau menghindari pembelian saham tersebut.

Underpricing terjadi karena underwriter mempunyai kekuatan monopoli dalam bisnis sekuritas, seperti kurangnya persaingan dan penguasaan informasi lebih banyak daripada perusahaan emiten. Penjamin emisi (Underwriter) berupaya untuk membangun proteksi terhadap tuntutan hukum bila harga saham yang ditetapkan terlalu tinggi (overpriced). Hal ini dikarenakan seorang investor dapat menuntut penjamin emisi, karena menetapkan harga yang overpriced sebab telah melakukan kesalahan dalam menilai perusahaan emiten. Untuk menghindarinya, penjamin emisi memberikan harga yang lebih rendah dan memberikan harapan yang baik kepada investor (Campbell, 1993 dalam Trisnawati, 1998).

Fenomena underpricing adalah adanya informasi asimetri (Mauer dan Senbet, 1990). Informasi asimetri ini dapat terjadi antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi (model Baron) atau informed investor dengan uninformed investor (model Rock).

Dalam model Baron, penjamin emisi dianggap memiliki informasi yang lebih baik mengenai permintaan saham perusahaan emiten dibanding perusahaan emiten sendiri. Penjamin emisi akan memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk mendapatkan kesepakatan optimal dengan emiten yaitu dengan memperkecil resiko keharusan membeli saham yang tidak laku dijual. Karena

emiten kurang memiliki informasi, maka emiten harus menerima harga yang murah bagi penawaran sahamnya.

Model Rock menyatakan bahwa informasi asimetri terdapat pada kelompok informed investor dan uniformed investor. Kelompok informed yang memiliki informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan emiten akan membeli saham-saham IPO yang underpriced saja. Sementara kelompok uniformed yang kurang memiliki informasi mengenai perusahaan emiten melakukan penawaran dengan sembarangan baik pada saham yang underpriced maupun yang overpriced. Akibatnya kelompok uniformed memperoleh proporsi saham-saham IPO yang overpriced lebih besar daripada kelompok informed. Menyadari bahwa mereka menerima saham IPO yang tidak proporsional, kelompok uniformed akan meninggalkan pasar perdana. Agar kelompok ini berpartisipasi pada pasar perdana, memungkinkan mereka memperoleh return saham yang wajar, dan dapat menutupi kerugian yang diderita dari pembelian saham yang overpriced, maka saham IPO harus cukup underpriced (Cheung dan Krinsky, 1994).

#### **2.4. Definisi Operasional Dan Hipotesis**

##### **1. Reputasi Underwriter**

Adalah sebagai skala kualitas underwriter dalam menawarkan saham emiten (Kusuma, 2001). Underwriter berpengaruh terhadap underpricing karena penentuan harga IPO ditentukan secara bersama-sama antara emiten dan underwriter. Sebagai penjamin emisi penggunaan underwriter yang mempunyai reputasi yang tinggi, akan mengurangi ketidakpastian dalam menandai dari emiten tentang

prospectus perusahaan tidak menyesatkan. Jika suatu perusahaan menggunakan underwriter yang memiliki reputasi tinggi, maka tingkat underpriced akan rendah juga.

2. Persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham / investor lama (kepemilikan)

Persentase penawaran merupakan persentase jumlah saham yang ditawarkan ke public dari keseluruhan saham yang diterbitkan emiten. Kepemilikan saham diduga berpengaruh terhadap underpricing, karena dengan jumlah saham yang semakin banyak ditawarkan kepada public menunjukkan tidak adanya private information yang dimiliki oleh pemilik perusahaan. Semakin banyak saham yang ditahan oleh para pemegang saham, maka tingkat underpriced akan rendah.

3. Skala / ukuran Perusahaan

Adalah jumlah assets yang dimiliki perusahaan. Menurut Kim dkk (1993) dalam Daljono (2000), menunjukkan adanya hubungan negative antara ukuran perusahaan dengan underpricing. Perusahaan besar akan lebih dikenal oleh masyarakat. Ketika perusahaan itu memiliki assets yang banyak, maka investor akan banyak membeli saham perusahaan tersebut di pasar perdana, dan menjual kembali dengan harga yang tinggi di pasar sekunder, sehingga tingkat underpriced akan meningkat.

4. Umur Perusahaan

maka akan dijual kembali dipasar sekunder dengan harga tidak terlalu tinggi di IPO.

**TABEL 2.1.**  
**Definisi operasional dan Pengukuran variable**

Variabel	Deskripsi	Skala/Indikator
Underwriter	Penjamin emisi saham, diukur dari jumlah saham IPO yang dijamin	Peringkat (Dummy Variabel)
Kepemilikan saham	Besarnya saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama	Persentase
Skala perusahaan	Diukur dari jumlah total aktiva perusahaan	Total aktiva
Umur perusahaan	Jumlah tahun sejak berdirinya perusahaan sampai dengan perusahaan melakukan penawaran perdana	Tahun
Financial leverage	Perbandingan antara total hutang dengan total aktiva	Persentase
ROA	Perbandingan antara net income after tax dengan total assetnya.	Persentase

Dalam penelitian ini, formula hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

- g. HA 1 : Reputasi underwriter mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat underpriced.
- h. HA 2 : Jumlah kepemilikan pemegang saham lama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat underpriced.
- i. HA 3 : Besaran/skala perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat underpriced.
- j. HA 4 : umur perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat underpriced.
- k. HA 5 : Financial leverage mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat underpriced.
- l. HA 6 : ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat underpriced.

## 2.5. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Carter dan Manaster (1990), Alli et al (1994), How et al (1995) mengatakan bahwa emiten yang menggunakan underwriter yang berkualitas akan mengurangi tingkat ketidakpastian yang tidak dapat diungkapkan oleh informasi yang terdapat dalam prospektus dan memberikan signal bahwa informasi privat dari emiten mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang tidak menyesatkan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Janice C.Y. How et al yang mengadakan penelitian di Australia periode tahun 1980 – 1990 dan mengambil sample 340 perusahaan IPO. Dalam penelitian tersebut Janice mengukur asimetri informasi dengan menggunakan dua dimensi, yaitu dimensi kualitatif dan dimensi kuantitatif. Dalam dimensi kualitatif direfleksikan dengan variable reputasi underwriter dan reputasi auditor, sedangkan dimensi kuantitatif direfleksikan dengan variable umur dan skala perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan adanya tingkat underpricing sebesar 3,64% - 3,95%. Dari pengujian umur perusahaan, reputasi underwriter, gross proceed, dana untuk investasi, jumlah resiko, reputasi auditor, perusahaan ekstraktif dan high tech, kepemilikan pemegang saham lama, dan tipe penjaminan, ternyata hanya ada dua yang signifikan berpengaruh pada underpricing yaitu reputasi underwriter dan perusahaan high tech.

Penelitian yang dilakukan Beatty (1989), yang mengambil periode 1975 – 1984 mengatakan bahwa persentase yang ditahan oleh pemegang saham lama mempunyai hubungan yang positif dengan initial return dan signifikan pada level 4%. Penelitian dari Beatty mengambil jumlah populasi perusahaan yang

melakukan IPO sebanyak 2567 perusahaan dan dari jumlah itu yang memenuhi kriteria untuk diuji adalah sebesar 2215 perusahaan. Beatty mengajukan hipotesis adanya hubungan yang terbalik antara reputasi auditor dengan initial return yang diterima oleh investor. Dengan menggunakan regresi, hasil penelitiannya menyatakan bahwa persentase saham yang ditahan pemegang saham lama mempunyai hubungan positif dengan initial return dan signifikan pada level 4%. Pemilik tidak akan investasikan saham pada perusahaan lain bila investasi diperusahaannya lebih baik (Leland & Phyle, 1997 dalam Daljono, 2002).

Penelitian Janice et al di Australia periode tahun 1980 – 1990 mengatakan bahwa ada pengaruh antara skala perusahaan dengan tingkat underpriced. Penelitian dari Ritter (1991) mengadakan penelitian di Amerika Serikat pada periode 1971 – 1984 mendukung hasil penelitian Janice. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa besaran perusahaan berupa gross proceed kecil akan mempunyai tingkat underpriced yang besar dengan rata-rata adjusted initial return sebesar 27,45%.

Penelitian Ritter (1991) yang mengambil pada periode 1975 – 1984 di Amerika Serikat, yang hasilnya adalah emiten yang berusia muda menunjukkan tingkat underpricing yang tinggi dengan initial return sebesar 29,45%. Penelitian yang dilakukan oleh Beatty (1989) dengan periode penelitian 1975 – 1984, mengatakan bahwa umur perusahaan mempunyai hubungan yang negative dengan initial return dan signifikan pada level 6%.

Firth dan Smith (1992) menjelaskan bahwa tingkat kewajiban yang tinggi menjadikan pihak manajemen perusahaan menjadi lebih sulit dalam membuat

prediksi jalannya perusahaan ke depan. Penelitian lain dari Australia, Janice et al menemukan bahwa variable financial leverage ternyata berpengaruh terhadap tingkat underpriced. Penelitian tersebut mengambil periode 1980 – 1990 dengan sample sebanyak 340 perusahaan yang melakukan IPO di Australia.

## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1. Populasi dan Pemilihan Sampel

Penelitian ini mengambil populasi perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta dengan sampel perusahaan go public tahun 2000 sampai dengan tahun 2003. Saham perusahaan yang underpriced, yaitu perusahaan yang harga penawaran saham pada saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga saham saat penutupan di pasar sekunder. Jumlah perusahaan IPO pada tahun 2000 sebanyak 22 perusahaan dan tahun 2001 sebanyak 31 perusahaan, tahun 2002 sebanyak 23 perusahaan, dan tahun 2003 sebanyak 6 perusahaan. Ternyata setelah diteliti perusahaan yang mengalami underpriced tahun 2000 sebanyak 15 perusahaan, tahun 2001 sebanyak 27 sebanyak, tahun 2002 sebanyak 16 perusahaan, tahun 2003 sebanyak 5 sebanyak. Sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 63 perusahaan. Daftar nama perusahaan tersebut adalah:

**TABEL 3.1.**  
**Daftar Perusahaan IPO**

<b>Kode</b>	<b>Nama Emiten</b>	<b>Tahun Listing</b>
DNET	Dyviacom Intrabumi Tbk	2000
ACAP	Andhi Chandra Automotive P Tbk	2000
ANKB	Bank Arta Niaga Kencana Tbk	2000
MANY	Manly Unitama Finance Tbk	2000
BBIA	Bank Buana Indonesia Tbk	2000
SMPL	Summitplast Tbk	2000
FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	2000
PANS	Panin Sekuritas Tbk	2000
APLI	Asiaplast Industries Tbk	2000
KPIG	Kridaperdana Indahgraha Tbk	2000
SIMM	Surya Intrindo Makmur Tbk	2000
DSFI	Dharma Samudera Fishing In Tbk	2000
TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	2000

BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	2003
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	2003
ARTI	Arona Binasejati Tbk	2003

### 3.2. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa harga saham perdana, harga saham pada saat penutupan, nama underwriter, dan data keuangan perusahaan go public selama 3 tahun berturut-turut setelah listing dipasar sekunder. Pengumpulan data dilakukan dengan metode survey terhadap data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta. Data juga diperoleh dari jurnal pasar modal, buku pasar modal, internet dan publikasi lain yang diterbitkan oleh Bapepam.

### 3.3. Pengukuran Variabel

Dependent variable : Tingkat Underpricing yang terjadi.

Independent variable : Reputasi underwiter, persentase kepemilikan pemegang saham lama, skala perusahaan, umur perusahaan, financial leverage, ROA.

Untuk mengukur dependent variable digunakan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Underpricing} = \frac{CP_1 - P_0}{P_0} \times 100 \%$$

$CP_1$  = Harga penutupan saham.

$P_0$  = Harga saham perdana.

Untuk mengukur Variabel Independen adalah sebagai berikut:

1. Reputasi Underwriter

Adalah sebagai skala kualitas underwriter dalam menawarkan saham emiten. Sebagai penjamin emisi penggunaan underwriter yang mempunyai reputasi yang tinggi, akan mengurangi ketidakpastian dalam menandai dari emiten tentang prospektus perusahaan tidak menyesatkan. Reputasi underwriter diukur berdasarkan peringkat dari prestasi nilai IPO yang dijamin oleh underwriter. Berikut ini nama-nama underwriter yang masuk 4 besar :

1. Danareksa Sekuritas
2. Trimegah Sekuritas
3. CLSA
4. Dinamika Usaha Jaya.

2. Persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham / investor lama (kepemilikan)

Persentase penawaran merupakan persentase jumlah saham yang ditawarkan ke public dari keseluruhan saham yang diterbitkan emiten.

Formulasi yang digunakan adalah:

$$\text{Kepemilikan saham} = \frac{\text{Jumlah saham yang diujual ke publik}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

3. Skala / ukuran Perusahaan

Adalah jumlah assets yang dimiliki perusahaan. Semakin besar skala perusahaan maka semakin kecil tingkat underpricing.

4. Umur Perusahaan

Adalah kemampuan perusahaan untuk tetap menjalankan operasinya, umur perusahaan dihitung dari tahun perusahaan berdiri sampai tahun perusahaan listing di BEJ.

#### 5. Return On Assets (ROA)

Adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Formulasi yang digunakan adalah:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Jumlah Assets}} \times 100 \%$$

#### 6. Financial Leverage (Fin Lev)

Adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi semua kewajiban dan ekuitas. Formulasi yang digunakan adalah:

$$\text{Fin Lev} = \frac{\text{Jumlah Liabilities}}{\text{Jumlah Assets}} \times 100 \%$$

Hipotesis ini dilakukan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi underpriced. Untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh secara parsial dengan dilihat dari besarnya t hitung dan t tabel, bila t hitung lebih besar dari t tabel maka hipotesis alternative diterima. Bila t hitung lebih kecil dari t tabel maka hipotesis alternative ditolak. Selain itu juga melihat t test atau besarnya sig t lebih besar dari tingkat alpha, maka variabel independent tidak berpengaruh terhadap variabel dependent atau hipotesis yang diajukan ditolak.

Untuk mengetahui secara keseluruhan digunakan uji F. Untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel secara bersama-sama terhadap variabel dependent. Nilai sig F hitung lebih besar dari F tabel maka Hipotesis alternative

diterima. Tetapi jika nilai sig F hitung lebih kecil dari F tabel maka Hipotesis alternative ditolak. Untuk menentukan tingkat sig uji F dapat dilihat dari sig F nya. Bila Sig F lebih kecil dari alpha ( $\alpha = 5\%$ ) maka variabel independent secara bersama-sama terbukti berpengaruh terhadap variabel dependent (hipotesis alternative didukung).

### **3.4. Metode Analisis Data**

#### **3.4.1. Pengujian Asumsi Klasik**

##### 1. Autokorelasi.

Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dengan uji Durbin Watson dari program SPSS. Panduan mengenai angka DW bisa dilihat pada tabel DW, tapi bisa juga diambil patokan sebagai berikut:

- Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi.
- Angka DW diantara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi.
- Angka DW diatas 2 berarti ada autokorelasi.

##### 2. Multikolenieritas.

Menunjukkan adanya hubungan linier yang sempurna diantara beberapa variable atau semua variable yang independent dari model yang ada (Gujarati, 2000:84). Multikolenieritas menimbulkan bias dalam spesifikasinya, karena koefisien regresi menjadi tidak terhingga. Metode untuk menguji multikolenieritas dapat dilihat dari tolerance value atau variance inflation factor (VIT). Menurut Hair et al batasan tolerance

value adalah 0,10 dan VIF adalah 10. jika nilai tolerance value dibawah 0,1 atau VIF diatas 10 , maka ada multikolenieritas (Trisnawati, 1998).

### 3. Heteroskedastisitas.

Artinya varians variable dalam model tidak sama (konstan). Heteroskedastisitas tidak merusak konsistensi estimasi, tapi membuat estimator tidak memiliki varians minimum atau tidak efisien.

Untuk melihat Heteroskedastisitas adalah melihat grafik plot antara nilai terikat (ZPRED) dengan residualnya (SREID). Deteksinya dengan melihat ada tidaknya pola tertentu dalam grafik. Scatterplot antara S dan Z, dimana sumbu Y adalah yang telah diprediksi, sumbu X adalah residual. Jika ada pola tertentu maka indikasi heteroskedastisitas, jika tidak ada pola tertentu maka tidak ada heteroskedastisitas (Ghozali, 2002:69).

### 4. Normalitas.

Untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan *Modification of Kosmogorov- Smirnov Test*. Bila nilai sig (2-tailed) variabel independent yang bukan Dummy lebih kecil dari 0.05 maka data tersebut berdistribusi normal. Bila nilai sig (2-tailed) variabel independent lebih besar dari 0.05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal. Bila ada data yang tidak berdistribusi normal, maka sebelum diuji hipotesisnya di log dulu.

#### **3.4.2. Pengujian Regresi Berganda**

Untuk mengukur hubungan antara dependent variable dengan independent variable menggunakan formulai sebagai berikut:

$$UPI = a + b1 \text{ Under} + b2 \text{ Kepem} + b3 \text{ Skala} + b4 \text{ Umur} + b5 \text{ Fin Lev} + b6 \text{ ROA} + e.$$

Dimana:

UPI = Variabel dependen underpricing

a = Konstanta

b1-b6 = Koefisien regresi dari setiap independent variabel

b1 Under = Variabel independent reputasi underwriter perusahaan

b2 Kepem = Variabel independent jumlah saham yang ditahan investor lama(kepemilikan)

b3 Skala = Variabel independent skala/ukuran perusahaan

b4 Umur = Variabel independent umur perusahaan

b5 Fin Lev = Variabel independent financial leverage perusahaan

b6 ROA = Variabel independent ROA (return on assets) perusahaan.

e = Error term.

## **BAB IV**

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Dalam penelitian ini dibahas mengenai hasil pengujian 6 hipotesis dengan variabel dependent tingkat underpriced, dan variabel independent sebanyak 6 , yaitu reputasi underwriter, jumlah kepemilikan saham, skala perusahaan, umur perusahaan, ROA, dan financial leverage. Analisis data ini menggunakan program SPSS.

#### **4.1. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik meliputi: autokorelasi, multikolenieritas, dan heteroskedastisitas. Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan layak atau tidak untuk diteliti.

##### **4.1.1. Autokorelasi**

Panduan mengenai angka DW bisa dilihat pada tabel DW, tapi bisa juga diambil patokan sebagai berikut:

- Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi.
- Angka DW diantara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi.
- Angka DW diatas 2 berarti ada autokorelasi

Pada hasil pengujian ini nilai DW sebesar 1,431 (Lampiran IV). Sehingga disimpulkan tidak ada autokorelasi.

Adalah kemampuan perusahaan untuk tetap menjalankan operasinya. Untuk perusahaan yang telah beroperasi lama akan menyediakan publikasi informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas. Perusahaan yang lama berdiri biasanya akan memiliki harga saham yang tinggi di pasar sekunder, sehingga tingkat underpriced akan semakin kecil.

#### 5. Return On Assets (ROA)

Adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Jika laba mengalami kenaikan maka prospek perusahaan di masa yang akan datang akan baik. Bagi investor informasi tersebut berguna dalam menanamkan dananya di perusahaan emiten. Sehingga investor akan menetapkan saham yang dibelinya di pasar perdana, dan akan menjual lebih tinggi ketika dipasar sekunder. Jika nilai ROA naik maka tingkat underpriced akan meningkat pula, dan sebaliknya.

#### 6. Financial Leverage (Fin Lev)

Adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi semua kewajiban dan ekuitas. Financial Leverage yang besar ,maka resiko underpricing akan tinggi karena informasi financial leverage akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk membeli saham yang ditawarkan. Semakin besar nilai financial leverage akan semakin besar pula resiko yang akan ditanggung perusahaan. Investor kurang berminat membeli saham yang beresiko tinggi. Bila membeli saham tersebut,

#### 4.1.2. Multikolenieritas

Untuk menguji multikolenieritas dapat dilihat dari *tolerance value* / *variance inflation factor (VIF)*. Menurut Hair et al batas *tolerance value* adalah 0,10 dan VIF adalah 10. Jika nilai *tolerance value* dibawah 0,10 atau nilai VIF diatas 10, maka ada multikolenieritas (Trisnawati, 1998).

**TABEL 4.1.**  
Hasil Pengujian Multikolenieritas

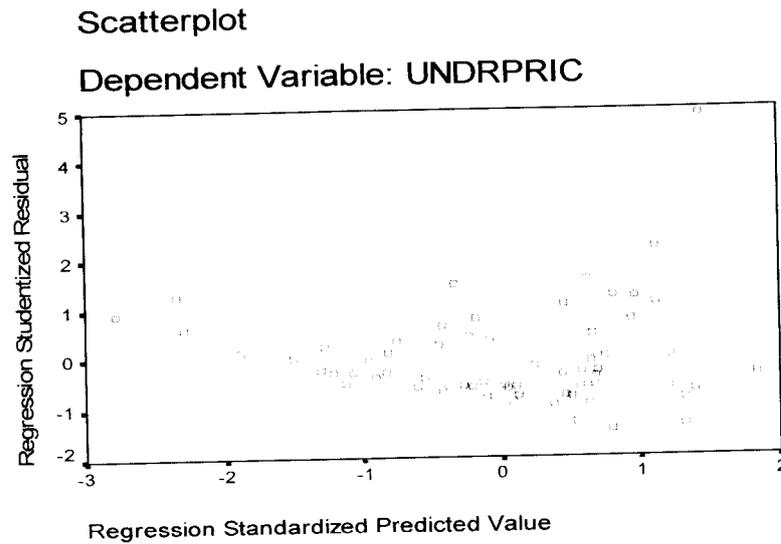
Variabel	Tolerance Value	VIF
Reputasi underwriter	0,866	1,154
Kepemilikan saham	0,828	1,207
Scala perusahaan	0,883	1,132
Umur perusahaan	0,711	1,406
ROA	0,962	1,040
Financial leverage	0,784	1,275

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa semua variabel mempunyai VIF dibawah 10 dan nilai toleransi diatas 0, 10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolenieritas.

#### 4.1.3. Heteroskedastisitas

Untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara *nilai terikat (ZPRED)* dengan *residual (SREI)*. Jika menunjukkan adanya pola tertentu maka mengindikasikan heteroskedastisitas, jika tidak memiliki pola maka tidak mengindikasikan heteroskedastisitas.

**TABEL 4.2.**  
**Hasil pengujian Heteroskedastisitas**



Dari gambar grafik diatas ternyata tidak memiliki pola tertentu, sehingga tidak mengindikasikan adanya heteroskedastisitas.

#### **4.1.4. Normalitas**

Dari tujuh variabel yaitu, reputasi underwriter, persentase kepemilikan saham, skala, umur, ROA, dan financial leverage semuanya berdistribusi normal ( Nilai dari 2-tailed lebih kecil dari 0,05) dapat dilihat pada lampiran IV.

## **4.2. Analisis Regresi Berganda**

**TABEL 4.3.**  
**Hasil Pengujian Regresi Berganda**

**Coefficients**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	17,860	21,828		5,399	,000					
	UNDWRITE	-37,091	21,907	-.219	-1,693	,096	-.125	-.221	-.204	,866	1,154
	SAHAM	-.075	,465	-.021	-.162	,872	-.085	-.022	-.020	,828	1,207
	SKALA	1,48E-08	,000	-.068	-.527	,600	-.144	-.070	-.063	,883	1,132
	UMUR	-.224	,481	-.067	-.466	,643	-.183	-.062	-.056	,711	1,406
	ROA	1,996	1,224	,200	1,630	,109	,177	,213	,196	,962	1,040
	FL	-.915	,376	-.331	-2,431	,018	-.307	-.309	-.293	,784	1,275

a. Dependent Variable: UNDPRISE

**R. Square** = 0,188  
**Adj. R. Square** = 0,101  
**F. Test** = 2,165  
**Sign. F** = 0,060

Dari tabel diatas dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$UP = 117,860 - 37,091 \text{Undwrite} - 0,075 \text{ Saham} - 1,48E-08 \text{ Skala} - 0,224 \text{ Umur} + 1,996 \text{ ROA} - 0,915 \text{ FL} + e.$$

Dari 6 variabel independent, yaitu reputasi underwriter, jumlah kepemilikan saham, skala perusahaan, umur perusahaan, ROA, dan financial leverage ternyata hanya 1 variabel independent yang mempengaruhi tingkat underpriced secara signifikan, yaitu financial leverage. Sedangkan 5 variabel independent lainnya tidak menjelaskan adanya pengaruh yang signifikan. Untuk deskripsi dari masing-masing variabel akan diuraikan sebagai berikut:

Analisis pengujian reputasi underwriter mempunyai nilai probabilitas 0,096 (lebih besar dari 5%), menunjukkan bahwa reputasi underwriter tidak berpengaruh terhadap underpriced. Uji korelasi menunjukkan angka -0,0125 dan angka signifikansi koefisien korelasi sebesar 0,164 (lebih besar dari 5%), berarti korelasi antara reputasi underwriter dengan underpriced lemah. Arah

hubungannya adalah negative yang memiliki arti semakin baik reputasi underwriter maka tingkat underpriced akan kecil, begitu juga sebaliknya.

Analisis pengujian jumlah kepemilikan saham mempunyai nilai probabilitas 0,872 (lebih besar dari 5%), menunjukkan bahwa jumlah kepemilikan saham tidak berpengaruh terhadap underpriced. Uji korelasi menunjukkan angka -0,085 dan angka signifikansi koefisien korelasi sebesar 0,254 (lebih besar dari 5%), berarti korelasi antara jumlah kepemilikan saham dengan underpriced lemah. Arah hubungannya adalah negatif yang berarti semakin besar saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama mengakibatkan tingkat underpricing semakin kecil, begitu juga sebaliknya.

Analisis pengujian skala perusahaan mempunyai nilai probabilitas 0,600 (lebih besar dari 5%), menunjukkan bahwa skala perusahaan tidak berpengaruh terhadap underpriced. Uji korelasi menunjukkan angka -0,144 dan angka signifikansi koefisien korelasi sebesar 0,129 (lebih besar dari 5%), berarti korelasi antara skala perusahaan dengan underpriced lemah. Arah hubungannya adalah positif. Perusahaan yang besar akan lebih banyak dikenal oleh masyarakat. Perusahaan yang memiliki assets yang banyak akan memiliki prospek ke depan yang baik. Sehingga investor akan membeli saham di pasar perdana dan menjual kembali di pasar sekunder dengan harga yang tinggi. Semakin banyak assets yang dimiliki perusahaan maka tingkat underpriced akan semakin tinggi, dan sebaliknya.

Analisis pengujian umur perusahaan mempunyai nilai probabilitas 0,643 (lebih besar dari 5%), menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak

berpengaruh terhadap underpriced. Uji korelasi menunjukkan angka  $-0,183$  dan angka signifikansi koefisien korelasi sebesar  $0,076$  (lebih besar dari  $5\%$ ), berarti korelasi antara umur perusahaan dengan underpriced lemah. Arah hubungannya adalah negatif. Semakin lama umur perusahaan maka tingkat underpriced akan kecil. Tanda negatif pada variabel umur perusahaan konsisten dengan temuan Rina Trisnawati (1999), disimpulkan bahwa semakin lama perusahaan berdiri, masyarakat luas akan lebih mengenalnya dan investor secara khusus akan lebih percaya terhadap perusahaan yang sudah terkenal dan lama berdiri dibandingkan dengan perusahaan yang baru.

Analisis pengujian ROA mempunyai nilai probabilitas  $0,109$  (lebih besar dari  $5\%$ ), menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap underpriced. Uji korelasi menunjukkan angka  $0,177$  dan angka signifikansi koefisien korelasi sebesar  $0,082$  (lebih besar dari  $5\%$ ), berarti korelasi antara ROA dengan underpriced lemah. Arah hubungannya adalah positif. Semakin baik ROA maka tingkat underpriced akan kecil. Semakin tinggi nilai ROA maka tingkat underpriced akan semakin tinggi juga.

Analisis pengujian financial leverage mempunyai nilai probabilitas  $0,018$  (lebih kecil dari  $5\%$ ), menunjukkan bahwa financial leverage berpengaruh terhadap underpriced. Uji korelasi menunjukkan angka  $-0,307$  dan angka signifikansi koefisien korelasi sebesar  $0,007$  (lebih kecil dari  $5\%$ ), berarti korelasi antara financial leverage dengan underpriced kuat. Dengan nilai koefisien regresi (B)  $-0,915$  berarti setiap penambahan 1 juta akan mengurangi tingkat underpriced sebesar  $0,915$ . Tanda negatif pada koefisien variabel financial leverage berarti

bila tingkat hutang emiten semakin besar, maka tingkat underpricing semakin kecil.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1. Kesimpulan**

1. Pada uji t dari 6 variabel independent hanya ada 1 variabel yang signifikan, yaitu financial leverage. Variabel yang tidak terbukti signifikan adalah reputasi underwriter, jumlah kepemilikan saham, skala perusahaan, umur perusahaan, dan ROA.
2. Setelah dianalisis dan survey ternyata hampir setiap tahunnya nama-nama underwriter yang memiliki reputasi tinggi cenderung berubah.
3. Nilai F hit pada persamaan regresi adalah 2,165 dengan prob 0,060 yang signifikan pada level 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independent secara bersama-sama berpengaruh terhadap underpricing. Model yang digunakan mampu menjelaskan besarnya pengaruh variabel independent secara bersama-sama sebesar 0,0101%.

#### **5.2. Saran**

Setelah melakukan analisis pada penelitian ini ada beberapa saran yang bias dijadikan masukan bagi peneliti yang akan mengkaji ulang tentang factor-faktor yang mempengaruhi underpriced.

1. Peneliti dapat menggunakan variabel-variabel lain yang akan berpengaruh terhadap tingkat underpriced, seperti PER, EPS, tingkat suku bunga dan lainnya.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, BPFE UGM, Yogyakarta, Maret 2001.
- Idjang Sutikno, Arifin Sebeni, Evaluasi Terhadap Relevansi, Reliabilitas, dan Komparabilitas Laporan Keuangan: Studi Empiris pada Perusahaan Go Publik di BEJ, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.2, No. 3, Desember 2000, Halaman 225-236.
- Rosyati, Arifin Sebeni, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing saham pada Perusahaan Go Public Di BEJ (Tahun 1997-2000), *Simposium Nasional Akuntansi*, Semarang 5-6 september 2002, Halaman 286-296.
- Tjiptono Darmadji, Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta, September 2001.
- William F. Sharpe, *Investasi (Edisi Bahasa Indonesia)*, Prenhallindo, Jakarta, 1997.
- Zainal Mustafa, *Pengantar Statistik Deskriptif*, Ekonisia Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta, 1998.

**Lampiran I**  
**Perusahaan Yang melakukan IPO**

<b>Kode</b>	<b>Nama Emiten</b>	<b>Thn Berdiri</b>	<b>Tahun Listing</b>	<b>Umur</b>	<b>Harga IPO</b>	<b>Harga Tutup</b>	<b>Saham Offer (Jmlh Lembar Saham)</b>	<b>Nilai Emisi (Rp)</b>	<b>Underpricing (%)</b>
DNET	Dyviacom Intrabumi Tbk	1996	2000	4	250	295	64.000.000	16.000.000.000	18,00
ACAP	Andhi Chandra Automotive P Tbk	1976	2000	24	875	1.325	47.000.000	41.125.000.000	51,43
ANKB	Bank Arta Niaga Kencana Tbk	1969	2000	31	500	550	50.000.000	25.000.000.000	10,00
MANY	Manly Unitama Finance Tbk	1994	2000	6	700	1.025	50.000.000	35.000.000.000	46,43
BBIA	Bank Buana Indonesia Tbk	1956	2000	44	700	825	194.000.000	135.800.000.000	17,86
SMPL	Summitplast Tbk	1991	2000	9	800	1.010	42.000.000	33.600.000.000	26,25
FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	1989	2000	11	500	825	66.000.000	33.000.000.000	65,00
PANS	Panin Sekuritas Tbk	1989	2000	11	550	700	80.000.000	44.000.000.000	27,27
APLI	Asioplast Industries Tbk	1992	2000	8	600	1.100	60.000.000	36.000.000.000	83,33
KPIG	Kridaperdana Indahgraha Tbk	1990	2000	10	500	1.450	30.000.000	15.000.000.000	190,00
SIMM	Surya Intrindo Makmur Tbk	1997	2000	3	500	975	60.000.000	30.000.000.000	95,00
DSFI	Dharma Samudera Fishing In Tbk	1973	2000	27	900	1.150	50.000.000	45.000.000.000	27,78
TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	1973	2000	27	2.200	2.400	140.385.000	308.847.000.000	9,09
TRIM	Trimegah Securities Tbk	1990	2000	10	2.000	5.300	50.000.000	100.000.000.000	165,00
ALFA	Alfa Retailindo Tbk	1989	2000	11	550	1.100	100.000.000	55.000.000.000	100,00
LMAS	Limas Stokhomindo Tbk	1996	2001	5	350	510	50.000.000	17.500.000.000	45,71
CLPI	Colorpak Indonesia Tbk	1988	2001	13	200	410	50.000.000	10.000.000.000	105,00
CNKO	Central Korporindo Int I Tbk	1999	2001	2	105	220	800.000.000	84.000.000.000	109,52
IATG	Infoasia Teknologi Global Tbk	1995	2001	6	200	440	200.000.000	40.000.000.000	120,00
CENT	Centrin Online Tbk.	1987	2001	14	125	380	100.000.000	12.500.000.000	204,00
RODA	Roda Panggon Harapan Tbk.	1984	2001	17	120	445	150.000.000	18.000.000.000	270,83
RYAN	Ryane Adbusana Tbk	1989	2001	12	100	580	150.000.000	15.000.000.000	480,00
PYFA	Pyridam Farma Tbk	1976	2001	25	105	200	120.000.000	12.600.000.000	90,48

PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	1975	2001	26	500	625	120.000.000	60.000.000.000	25,00
AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	2000	2001	1	250	730	40.000.000	10.000.000.000	192,00
KARK	Karka Yasa Profilia Tbk	1994	2001	7	100	110	150.000.000	15.000.000.000	10,00
BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	1995	2001	6	120	315	65.000.000	7.800.000.000	162,50
LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	1988	2001	13	125	240	80.000.000	10.000.000.000	92,00
META	Metamedia Technologies Tbk	1995	2001	6	200	235	60.000.000	12.000.000.000	17,50
ARNA	Arwana Citramulia Tbk	1995	2001	6	120	140	125.000.000	15.000.000.000	16,67
LAPD	Lapindo International Tbk	1990	2001	11	200	450	60.000.000	12.000.000.000	125,00
AKSI	Asia Kapitalindo Securities Tb	1993	2001	8	200	260	165.000.000	33.000.000.000	30,00
BEKS	Bank Eksekutif International T	1992	2001	9	140	195	277.500.000	38.850.000.000	39,29
KAEF	Kimia Farma Tbk	1969	2001	32	200	210	500.000.000	100.000.000.000	5,00
WAPO	Wahana Phnix Mandiri Tbk	1993	2001	8	175	505	200.000.000	35.000.000.000	188,57
BCAP	Bhakti Capital Indonesia Tbk	1999	2001	2	250	265	250.000.000	62.500.000.000	6,00
INDX	Indoexchange Tbk	1996	2001	5	125	115	120.000.000	15.000.000.000	-8,00
KOPI	Kopitime Dot Com Tbk	1985	2001	16	250	300	60.000.000	15.000.000.000	20,00
IDSR	Indosiar Visual Mandiri Tbk	1995	2001	6	650	675	298.374.500	193.943.425.000	3,85
PLAS	Palm Asia Corpora Tbk	1992	2001	9	200	510	100.000.000	20.000.000.000	155,00
BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	1972	2001	29	525	550	50.000.000	26.250.000.000	4,76
TMPO	Tempo Inti Media Tbk	1996	2001	5	300	495	725.000.000	217.500.000.000	65,00
PTBA	Tambang Batubara Bukit AsamTbk	1981	2002	21	575	600	346.500.000	199.237.500.000	4,35
APIC	Artha Pacific Securities Tbk.	1989	2002	13	210	345	80.000.000	16.800.000.000	64,29
TRUS	Trust Finance Indonesia Tbk	1990	2002	12	170	195	100.000.000	17.000.000.000	14,71
BKSW	Bank Kesawan Tbk	1913	2002	89	250	425	78.800.000	19.700.000.000	70,00
ARTA	Artha Securities Tbk	1990	2002	12	225	265	70.000.000	15.750.000.000	17,78
IIKP	Inti Indah Karya Plasindo Tbk	1999	2002	3	450	670	60.000.000	27.000.000.000	48,89
BABP	Bank Bumiputera Indonesia Tbk	1989	2002	13	120	135	50.000.000	6.000.000.000	12,50
SUGI	Sugi Samapersada Tbk	1990	2002	12	120	200	100.000.000	12.000.000.000	66,67

BSWD UNIT	Bank Swadesi Tbk United Capital Indonesia Tbk	1968 1988	2002 2002	34 14	250 210	325 330	60.000.000 95.000.000	15.000.000.000 19.950.000.000	30,00 57,14
JTPE FPNI	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk Fatrapolindo Nusa Industri Tbk	1990 1987	2002 2002	12 15	225 450	365 495	100.000.000 67.000.000	22.500.000.000 30.150.000.000	62,22 10,00
CITA ANTA FISH	Cipta Panelutama Tbk Anta Express Tour & Travel Se Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk	1992 1972 1992	2002 2002 2002	10 30 10	200 125 125	340 210 160	60.000.000 80.000.000 80.000.000	12.000.000.000 10.000.000.000 10.000.000.000	70,00 68,00 28,00
FORU ASJT PGAS	Fortune Indonesia Tbk Asuransi Jasa Tania Tbk Perusahaan Gas Negara Tbk	1989 1979 1859	2002 2003 2003	13 24 144	130 300 1.500	220 375 1.550	205.000.000 250.000.000 4.320.987.000	26.650.000.000 75.000.000.000 6.481.480.500.000	69,23 25,00 3,33
BBRI BMRI ARTI	Bank Rakyat Indonesia Tbk Bank Mandiri (Persero) Tbk Arona Binasejati Tbk	1895 1998 1993	2003 2003 2003	108 5 10	875 675 650	975 850 675	11.647.057.950 19.800.000.000 95.000.000	10.191.175.706.250 13.365.000.000.000 61.750.000.000	11,43 25,93 3,85

RYAN PYFA	PT. Asia Kapitalindo Sekuritas	100	550.000.000	150.000.000	0	27,27	Lampiran II Daftar Underwriter						
							Kode	Underwriter	Harga IPO	Jumlah Saham yang beredar	Saham Offer (Lembar Saham)	Nilai	Persentase Kepemilikan (%)
DNET	PT. Trimegah Sekuritas	250	184.000.000	64.000.000	1	34,78							
ACAP	PT. Andalan Artha Advisindo Sekuritas	875	134.000.000	47.000.000	0	35,07							
ANKB	PT. Sucoinvest Central Gani	500	188.100.000	50.000.000	0	26,58							
MANY	PT. Trimegah Sekuritas	700	110.000.000	50.000.000	1	45,45							
BBIA	PT. Makindo Sekuritas & PT. Syahrir Sekuritas	700	970.000.000	194.000.000	0	20,00							
SMPL	PT. Ciptadana Sekuritas	800	167.000.000	42.000.000	0	25,15							
FMII	PT. Usaha Bersama Sekuritas	500	320.000.000	66.000.000	0	20,63							
PANS	PT. Trimegah Sekuritas	550	160.000.000	80.000.000	1	50,00							
APLI	PT. Dinamika Usaha Jaya	600	1.300.000.000	60.000.000	1	4,62							
KPIG	PT.General Capital Indonesia	500	164.000.000	30.000.000	0	18,29							
SIMM	PT. Usaha Bersama Sekuritas & PT. Mitra Investdana Sekuritas	500	200.000.000	60.000.000	0	30,00							
DSFI	PT. Trimegah Sekuritas	900	902.275.250	50.000.000	1	5,54							
TBLA	PT. Dinamika Usaha Jaya	2.200	340.385.000	140.385.000	1	41,24							
TRIM	PT. Danareksa Sekuritas	2.000	3.400.000.000	50.000.000	1	1,47							
ALFA	PT. Ciptadana Sekuritas	550	468.000.000	100.000.000	0	21,37							
LMAS	PT. Makinta Sekuritas	350	693.750.000	50.000.000	0	7,21							
CLPI	PT. Sucoinvest Central Gani	200	304.700.000	50.000.000	0	16,41							
CNKO	PT. Asjaya Indosurya Sekuritas	105	2.300.000.000	800.000.000	0	34,78							
IATG	PT. Trimegah Sekuritas & PT. Makinta Sekuritas	200	800.000.000	200.000.000	1	25,00							
CENT	PT. Trimegah Sekuritas	125	550.000.000	100.000.000	1	18,18							
RODA	PT. Harita Kencana Sekuritas	120	591.000.000	150.000.000	0	25,38							

BABP	PT. Danareksa Sekuritas	120	200.000.000	50.000.000	1	25,00
SUGI	PT. Millenium Atlantic sekuritas	120	400.000.000	100.000.000	0	25,00
BSWD	PT. Ciptadana Sekuritas	250	306.900.000	60.000.000	0	19,55
UNIT	PT. Victoria Kapitalindo Internasional	210	200.000.000	95.000.000	0	47,50
JTPE	PT. Victoria Kapitalindo Internasional	225	350.000.000	100.000.000	0	28,57
FPNI	PT. Ciptadana Sekuritas	450	410.000.000	67.000.000	0	16,34
CITA	PT. Harita Kencana Sekuritas	200	240.000.000	60.000.000	0	25,00
ANTA	PT. Kresna Graha sekuritas	125	570.000.000	80.000.000	0	14,04
FISH	PT. Bhakti Capital Indonesia	125	480.000.000	80.000.000	0	16,67
FORU	PT. Usaha Bersama Sekuritas	130	455.000.000	205.000.000	0	45,05
ASJT	PT. Makinta Sekuritas	300	300.000.000	250.000.000	0	83,33
PGAS	PT. Reksadana Sekuritas & ABN AMRO Asia Sekuritas Indonesia	1.500 875	4.320.987.000 11.647.057.950	4.320.987.000 11.647.057.950	0 0	100,00 100,00
BBRI	PT. Bahana Sekuritas					
BMRI	PT. Danareksa Sekuritas & PT. ABN AMRO Asia Sekuritas Indonesia	675	19.999.999.999	19.800.000.000	1	99,00
ARTI	PT. Harumdana Sekuritas & PT. Supra Surya Danawan Sekuritas	650	196.000.000	95.000.000	0	48,47

**Lampiran III**  
**Data Keuangan Perusahaan IPO**

<b>Kode</b>	<b>Nama Emiten</b>	<b>Total Assets (Million Rp)</b>	<b>Total Equity (Million Rp)</b>	<b>Total Liability (Million Rp)</b>	<b>Total Net Profit After Tax (Million Rp)</b>	<b>Harga IPO</b>	<b>ROA</b>	<b>Fin Lev</b>
DNET	Dyviacom Intrabumi Tbk	31.582	27.020	4562	(735)	250	-2,33	14,44
ACAP	Andhi Chandra Automotive P Tbk	126.758	109.266	17.492	11.631	875	9,18	13,80
ANKB	Bank Arta Niaga Kencana Tbk	647.956	100.449	547.507	4.040	500	0,62	84,50
MANY	Manly Unitama Finance Tbk	105.724.971	65.125.605	40.599.366	3.327	700	0,00	38,40
BBIA	Bank Buana Indonesia Tbk	10.620.372	696.272	7.658.965	90.049	700	0,85	72,12
SMPL	Summitplast Tbk	204.513	111.015	93.498	14.957	800	7,31	45,72
FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	250.405	203.722	46.684	21.430	500	8,56	18,64
PANS	Panin Sekuritas Tbk	131.686	86.928	30.474	10.014	550	7,60	23,14
APLI	Asiaplast Industries Tbk	220.377	153.078	67.300	5.517	600	2,50	30,54
KPIG	Kridaperdana Indahgraha Tbk	108.746	88.641	21.068	211	500	0,19	19,37
SIMM	Surya Intrindo Makmur Tbk	208.206	129.779	78.426	15.750	500	7,56	37,67
DSFI	Dharma Samudera Fishing In Tbk	188.559	130.994	57.566	19.467	900	10,32	30,53

TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	935.029.142	408.101.273	526.315.329	71.326	2.200	0,01	56,29
TRIM	Trimegah Securities Tbk	238.264.972	197.925.182	40.339.790	14.303	2.000	0,01	16,93
ALFA	Alfa Retailindo Tbk	568.625.186	266.389.601	290.847.259	14.835	550	0,00	51,15
LMAS	Limas Stokhomindo Tbk	60.933	59.349	1.585	(7.949)	350	-13,05	2,60
CLPI	Colorpak Indonesia Tbk	48.901	39.231	9.670	9.754	200	19,95	19,77
CNKO	Central Korporindo Int I Tbk	250.883	234.881	16.002	851	105	0,34	6,38
IATG	Infoasia Teknologi Global Tbk	126.818	99.740	27.078	2.374	200	1,87	21,35
CENT	Centrin Online Tbk.	67.672	60.550	7.121	8.598	125	12,71	10,52
RODA	Roda Panggon Harapan Tbk.	95.123	74.419	20.704	7.844	120	8,25	21,77
RYAN	Ryane Adbusana Tbk	69.946	61.954	7.992	5.832	100	8,34	11,43
PYFA	Pyridam Farma Tbk	76.668	60.524	16.144	4.694	105	6,12	21,06
PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	140.330	123.736	66.595	15.183	500	10,82	47,46
AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	20.017	16.112	3.959	482	250	2,41	19,78
KARK	Karka Yasa Profilia Tbk	51.881	47.395	4.486	2.269	100	4,37	8,65
BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	32.925	19.864	13.061	1.235	120	3,75	39,67
LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	202.620	157.131	45.486	4.002	125	1,98	22,45
META	Metamedia Technologies Tbk	20.481	19.082	1.399	(6.071)	200	-29,64	6,83
ARNA	Arwana Citramulia Tbk	221.095	67.004	154.091	11.197	120	5,06	69,69
LAPD	Lapindo International Tbk	32.870	22.641	10.229	1.136	200	3,46	31,12

AKSI	Asia Kapitalindo Securities Tb	1.803.651	(579.002)	2.382.653	(181.538)	200	-10,07	132,10
BEKS	Bank Eksekutif International T	1.499.784	95.790	1.403.994	(12.342)	140	-0,82	93,61
KAEF	Kimia Farma Tbk	1.151.252.990	701.321.380	449.931.610	169.819	200	0,01	39,08
WAPO	Wahana Phonix Mandiri Tbk	91.677	73.266	18.411	5.843	175	6,37	20,08
BCAP	Bhakti Capital Indonesia Tbk	200.141.820	178.401.840	21.739.980	9.714	250	0,00	10,86
INDX	Indoexchange Tbk	34.962	33.164	1.798	(4.431)	125	-12,67	5,14
KOPI	Kopitime Dot Com Tbk	148.710	126.092	22.619	(10.300)	250	-6,93	15,21
IDSR	Indosiar Visual Mandiri Tbk	972.206	477.735	494.471	337.132	650	34,68	50,86
PLAS	Palm Asia Corpora Tbk	47.640	38.205	11.435	2.631	200	5,52	24,00
BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	1.638.125	96.423	1.541.702	18.238	525	1,11	94,11
TMPO	Tempo Inti Media Tbk	114.248	102.762	11.485	5.627	300	4,93	10,05
PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	1.985.120	1.356.372	621.634	272.222	575	13,71	31,31
APIC	Artha Pacific Securities Tbk.	69.833.310	63.971.160	5.851.590	4.813.800	210	6,89	8,38
TRUS	Trust Finance Indonesia Tbk	100.010	55.141	44.869	665	170	0,66	44,86
BKSW	Bank Kesawan Tbk	1.031.797.610	89.747.090	942.050.510	2.975	250	0,00	91,30
ARTA	Artha Securities Tbk	80.693.850	62.369.250	18.342.600	1.764	225	0,00	22,73
IIKP	Inti Indah Karya Plasindo Tbk	59.670.080	45.445.130	14.224.940	933	450	0,00	23,84
BABP	Bank Bumiputera Indonesia Tbk	2.330.030.260	232.017.410	2.098.013	10.192	120	0,00	0,09

SUGI	Sugi Samapersada Tbk	58.010.160	43.658.920	14.351.240	832	120	0,00	24,74
BSWD	Bank Swadesi Tbk	542.970	91.475	451.495	13.345	250	2,46	83,15
UNIT	United Capital Indonesia Tbk	64.111.580	45.711.300	18.400.280	1.073	210	0,00	28,70
JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	67.393.510	53.171.740	14.220.770	1.009	225	0,00	21,10
FPNI	Fatrapolino Nusa Industri Tbk	240.294.510	173.566.040	66.728.170	33.157	450	0,01	27,77
CITA	Cipta Panelutama Tbk	52.573.200	18.996.670	33.576.530	(1.768)	200	0,00	63,87
ANTA	Anta Express Tour & Travel Se	179.018	72.825	128.008	487	125	0,27	71,51
FISH	Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk	115.557	54.932	60.625	4.133	125	3,58	52,46
FORU	Fortune Indonesia Tbk	220.794	194.118	26.676	(10.558)	130	-4,78	12,08
ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk	125.767	48.199	77.569	12.979	300	10,32	61,68
PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	9.112.082	3.315.610	5.796.471	519.452	1.500	5,70	63,61
BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	94.709.726	8.994.240	85.715.486	1.320.525	875	1,39	90,50
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	249.435.554	20.395.225	229.040.329	4.586.066	675	1,84	91,82
ARTI	Arona Binasejati Tbk	305.343	110.630	195.613	545	650	0,18	64,06

## LAMPIRAN IV

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	UNDWRITE	SAHAM	SKALA	UMUR	ROA	FL	UNDPRISE
N	63	63	63	63	63	63	63
Normal Parameters <sup>a,b</sup>							
Mean	,3333	31,2823	1,2E+08	18,0794	2,5956	37,9121	67,8003
Std. Deviation	,47519	22,91629	3,7E+08	23,91268	8,06934	29,08481	80,47826
Most Extreme Differences							
Absolute	,425	,190	,374	,266	,247	,177	,203
Positive	,425	,190	,374	,266	,108	,177	,203
Negative	-,253	-,106	-,371	-,238	-,247	-,098	-,196
Kolmogorov-Smirnov Z	3,375	1,508	2,968	2,112	1,958	1,405	1,614
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000	,021	,000	,000	,001	,039	,011

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
UNDPRISE	67,8003	80,47826	63
UNDWRITE	,3333	,47519	63
SAHAM	31,2823	22,91629	63
SKALA	1,2E+08	367186918,5	63
UMUR	18,0794	23,91268	63
ROA	2,5956	8,06934	63
FL	37,9121	29,08481	63

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	FL, SKALA, ROA, SAHAM, UNDWRIT <sup>a</sup> , E, UMUR		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: UNDPRISE

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			Durbin-Watson		
					R Square Change	F Change	Sig. F Change			
1	,434 <sup>a</sup>	,188	,101	76,29382	,188	2,165	6	56	,060	1,431 <sup>c</sup>

a. Predictors: (Constant), FL, SKALA, ROA, SAHAM, UNDWRIT, UMUR

b. Dependent Variable: UNDPRISE

**Correlations**

	UNDRPRICE	UNDRWRITE	SAHAM	SKALA	UMUR	ROA	FL
Pearson Correlation	UNDRPRICE	UNDRWRITE	SAHAM	SKALA	UMUR	ROA	FL
	1,000	-,125	-,085	-,144	-,183	,177	-,307
	UNDRWRITE	1,000	-,079	,235	-,122	,095	-,244
	SAHAM	-,085	1,000	-,069	,381	,096	,240
	SKALA	-,144	-,069	1,000	,143	-,101	-,009
	UMUR	-,183	,381	,143	1,000	,058	,413
	ROA	,177	,096	-,101	,058	1,000	,009
	FL	-,307	,240	-,009	,413	,009	1,000
Sig. (1-tailed)	UNDRPRICE	UNDRWRITE	SAHAM	SKALA	UMUR	ROA	FL
	,164	,164	,254	,129	,076	,082	,007
	UNDRWRITE	,254	,269	,032	,171	,229	,027
	SAHAM	,129	,294	,294	,001	,227	,029
	SKALA	,076	,032	,131	,131	,215	,474
	UMUR	,082	,171	,215	,326	,326	,000
	ROA	,007	,027	,474	,000	,473	,473
	FL	63	63	63	63	63	63
N	UNDRPRICE	UNDRWRITE	SAHAM	SKALA	UMUR	ROA	FL
	63	63	63	63	63	63	63
	UNDRWRITE	63	63	63	63	63	63
	SAHAM	63	63	63	63	63	63
	SKALA	63	63	63	63	63	63
	UMUR	63	63	63	63	63	63
	ROA	63	63	63	63	63	63
	FL	63	63	63	63	63	63

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	75596,708	6	12599,451	2,165	,060 <sup>a</sup>
Residual	325961,8	56	5820,747		
Total	401558,5	62			

a. Predictors: (Constant), FL, SKALA, ROA, SAHAM, UNDWRITE, UMUR

b. Dependent Variable: UNDPRISE

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics				
	B	Std. Error	Beta				Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF			
1	(Constant)	117,860	21,828		5,399	,000								
	UNDWRITE	-37,091	21,907	-,219	-1,693	,096								
	SAHAM	-,075	,465	-,021	-,162	,872								
	SKALA	-1,48E-08	,000	-,068	-,527	,600								
	UMUR	-,224	,481	-,067	-,466	,643								
	ROA	1,996	1,224	,200	1,630	,109								
	FL	-,915	,376	-,331	-2,431	,018								

a. Dependent Variable: UNDPRISE

**Collinearity Diagnostics<sup>3</sup>**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions								
				(Constant)	UNDWRITE	SAHAM	SKALA	UMUR	ROA	FL		
1	1	3,704	1,000	,01	,02	,02	,01	,02	,01	,02	,01	,02
	2	1,030	1,896	,00	,06	,01	,45	,00	,21	,00	,21	,00
	3	,906	2,021	,00	,18	,01	,01	,06	,46	,03	,46	,03
	4	,628	2,428	,02	,26	,01	,36	,09	,30	,00	,30	,00
	5	,345	3,276	,06	,23	,00	,12	,72	,01	,12	,01	,12
	6	,257	3,795	,00	,07	,64	,03	,02	,00	,00	,00	,41
	7	,129	5,364	,91	,17	,31	,01	,09	,00	,09	,00	,42

a. Dependent Variable: UNDPRISE

**Casewise Diagnostics<sup>3</sup>**

Case Number	Std. Residual	UNDPRISE
22	4,728	480,00

a. Dependent Variable: UNDPRISE

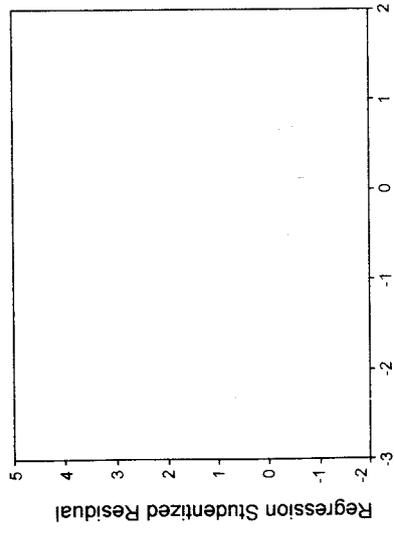
Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-26,6001	135,4385	67,8003	34,91850	63
Std. Predicted Value	-2,703	1,937	,000	1,000	63
Standard Error of Predicted Value	12,79188	61,19506	23,20433	10,49073	63
Adjusted Predicted Value	-49,2851	147,7776	68,9815	38,76908	63
Residual	-104,7049	360,6937	,0000	72,50827	63
Std. Residual	-1,372	4,728	,000	,950	63
Stud. Residual	-1,550	4,863	-,006	,993	63
Deleted Residual	-143,9314	381,6448	-1,1811	79,79562	63
Stud. Deleted Residual	-1,570	6,341	,020	1,123	63
Mahal. Distance	,759	38,904	5,905	7,441	63
Cook's Distance	,000	,196	,015	,035	63
Centered Leverage Value	,012	,627	,095	,120	63

a. Dependent Variable: UNDRPRICE

Scatterplot

Dependent Variable: UNDPPRICE



Regression Standardized Predicted Value