

**PENGARUH INFORMASI AKUNTANSI DAN NON AKUNTANSI
TERHADAP KECENDERUNGAN *UNDERPRICING*: STUDI PADA
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC
OFFERING* (IPO) DI BURSA EFEK JAKARTA**



SKRIPSI

Disusun Oleh :

Nama : Aiza Hayati
Nomor Mahasiswa : 01312104

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2007**

**PENGARUH INFORMASI AKUNTANSI DAN NON AKUNTANSI
TERHADAP KECENDERUNGAN *UNDERPRICING*: STUDI PADA
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC
OFFERING* (IPO) DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

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



Oleh :

Nama : Aiza Hayati
Nomor Mahasiswa : 01312104

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2007**

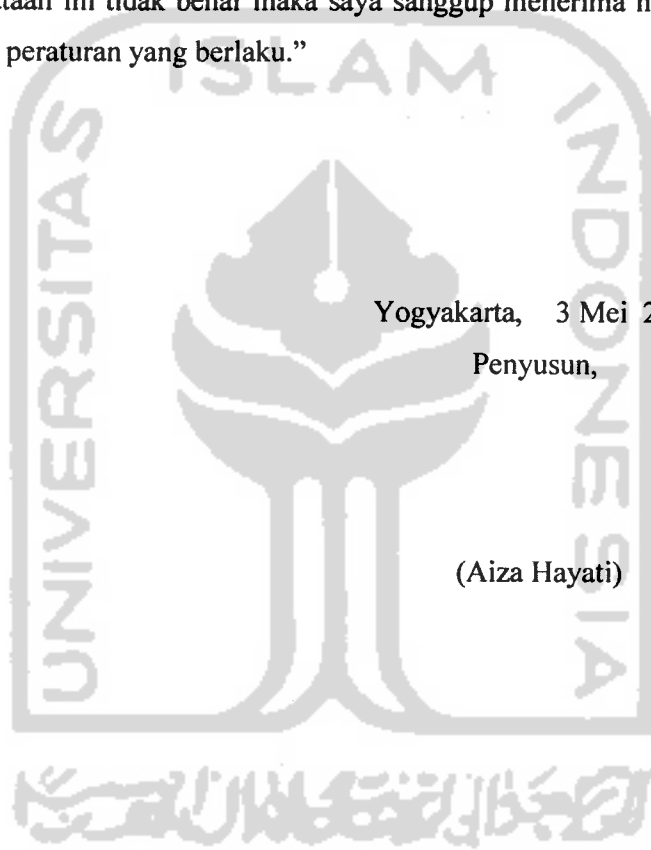
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah 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 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, 3 Mei 2007

Penyusun,

(Aiza Hayati)



**PENGARUH INFORMASI AKUNTANSI DAN NON AKUNTANSI
TERHADAP KECENDERUNGAN *UNDERPRICING*: STUDI PADA
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC
OFFERING (IPO)* DI BURSA EFEK JAKARTA**

Hasil Penelitian



Diajukan Oleh

Nama : Aiza Hayati
Nomor Mahasiswa : 01312104
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada tanggal 3-5-07
Dosen Pembimbing

(Abriyani Puspaningsih, Dra., M.Si., Ak.)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

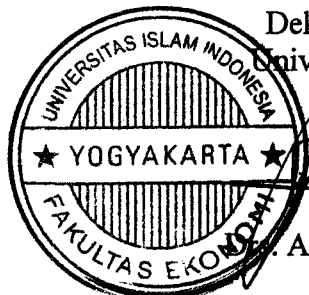
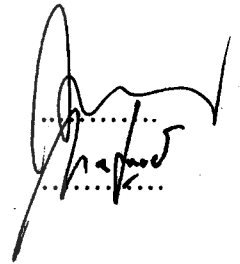
SKRIPSI BERJUDUL

**Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap
Kecenderungan Underpricing: Studi Pada Perusahaan Yang
Melakukan IPO di BEJ**

Disusun Oleh: AIZA HAYATI
Nomor mahasiswa: 01312104

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 19 Juni 2007

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si, Ak
Penguji : Mahmudi, SE, M.Si, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

-- MOTTO --

Kamu semuanya tidak mungkin melepaskan diri dari kekuasaan Allah baik di bumi ataupun dilangit dan kamu tidak akan menemukan pelindung atau penolong selain Allah (Al Ankabut : 22)

*Seandainya manusia itu telah mempunyai emas yang memenuhi dua lembah niscaya dia akan mencari lembah yang ketiganya
(sabda Rasullullah SAW)*

Hindarilah orang-orang yang mengecilkan arti impian anda. Orang-orang gagal selalu melakukan itu. Tetapi orang-orang sukses selalu membuat anda merasa bahwa anda dapat berhasil juga

— Mark Twain —

Bahkan orang yang tak berguna sekalipun menjadi berharga jika ia tidak akan mempertimbangkan kemungkinan untuk gagal dan bergerak dengan tekad bulat ke arah tujuan.

— Donald G. Krause —

Halaman Persembahan

*Menghendaki sesuatu hanya karena tidak ada jalan lain
adalah tindakan seorang hamba*

*Menghendaki sesuatu hanya karena tidak ada kesulitan
adalah cara hewani*

*Menghadapi sesuatu biarpun ada kesulitan adalah tindakan
manusia berakal budi*

*Menghendaki sesuatu walaupun ada kesulitan akibat cita-cita
luhur adalah tindakan kepahlawanan*

– Narsisco Irala –



I dedicate with love for ...

Ayahanda dan Ibunda ku

yang selalu sabar menunggu

terimakasih atas doa dan perjuangannya untuku

Kata Pengantar

Bismillahirrahmanirrahim.

Assalamu'alaikum wr wb.

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufik & hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar sarjana Ekonomi (S-1) di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia proses penyusunan hingga terselesainya skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak yang secara langsung maupun tidak langsung telah memberikan bantuan dan motivasi kepada penulis. Oleh karena itu penulis mengucapkan banyak-banyak terima kasih kepada :

1. Allah SWT. Atas karunia, hidayah serta akal dan fikiran atas segala kemudahan yang diberikan.
2. Nabi Muhammad SAW. beserta sahabatnya yang memberikan pelajaran hidup yang sangat berharga kepada umat.
3. Bapak Prof. Dr. Edi Suandi Hamid, selaku rektor Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Drs. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Ibu Dra. Abriyani Puspaningsih M.Si. Ak. Selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah membantu dan memberi petunjuk serta arahan sejak permulaan sampai dengan selesainya penulisan skripsi ini.

6. Papah dan mamah ku yang tak henti-hentinya selalu memberikan doa dan semangat selama ini, terima kasih juga atas kesabaran dan keikhlasan kalian. InsyaAllah semua ini akan memberikan hasil kelak.
7. My sweetie adek ku aya (sekarang giliranmu dek') dan agil yang memberikan keceriaannya selama ini, kalian adalah motivasi ku untuk maju terus.
8. My lovely "aa po" yang selalu ada di hatiku selamanya, makasih sudah sabar menghadapi ku.
9. Ibu kost flamboyan 15 (*till end*), endang and daengnya, fana, (semangat ya skripsinya) dan adek-adeku tyas, wati, eka n dava (cepat besar ya le') juga mb atun makasih buat semua canda tawanya.
10. Sahabat seperjuangan, nelly, vita, listien, rudi, sani, (chayo terus!!) dede, mb dinar, kapti, mala, tika, wa ode (gimana bacanya ya) n tak lupa uud (trims banget)
11. Mba aini, mz wahyu (n sikecil alya) nasehat kalian akan selalu kuingat, serta abang-abangku yang baik.
12. Untuk orang-orang yang kusayangi kak ibay, mas sigit, bimo and dek hilya, juga tak lupa acil ati and family dan semua keluarga besarku thanks for supportnya.
13. Buat yang jauh dimata dekat dihati sahabatku tri, lia, ema, amril, kalian bener-bener menginspirasi.
14. Semua adek-adek ku yang kusayangi heni n ajib, yeyen, fifi, atih n mz steve, somad, n slow (ntar instal-in kompiku lagi ya) makasih doanya.

15. Anak-anak Marching Band Universitas Islam Indonesia yang selalu dihatiku, maju terus pantang mundur!
16. Serta mas-mas dan mba-mba perpus UII terima kasih sudah setia menemani hari-hari ku.
17. Dan untuk orang-rang yang mengenalku, terima kasih untuk semuanya.

Penulis hanya bisa berdoa semoga Allah SWT memberikan balasan yang lebih baik kepada semua pihak untuk segala doa dan bantuannya yang telah diberikan kepada penulis.

Akhir kata, penulis berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Wassalamu'alaikum. wr. wb

Yogyakarta 3 Mei 2007

Penulis

Aiza Hayati

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Halaman Berita Acara	iv
Halaman Motto	v
Halaman Persembahan	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi	x
Daftar Tabel	xiii
Daftar Gambar	xiv
Daftar Lampiran	xv
Abstrak	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	2
1.3 Tujuan Masalah	3
1.4 Manfaat Penelitian	3
BAB II KAJIAN PUSTAKA	5
2.1 Pendekatan Teoritik	5
2.1.1 <i>Go Public</i>	5

2.1.1	<i>Go Public</i>	5
2.1.2	Mekanisme IPO	6
2.1.3	<i>Assymmetric Information</i>	8
2.1.4	Harga Pasar Sekunder Vs Harga Pasar Perdana	9
2.2	Definisi Variabel	11
2.2.1	<i>Return On Asset</i>	11
2.2.2	<i>Financial Leverage</i>	12
2.2.3	<i>Firm Size</i>	14
2.2.4	Reputasi <i>Underwriter</i>	15
2.2.5	Reputasi Auditor	18
2.2.6	Umur Perusahaan	19
2.3	Tinjauan Penelitian Terdahulu	20
2.4	Pengembangan Hipotesis	22
BAB III	METODE PENELITIAN	27
3.1	Populasi dan Pemilihan Sampel	27
3.1.1	Kriteria Pemilihan Sampel	27
3.1.2	Sumber Data	28
3.2	Pengukuran Variabel	29
3.3	Metode Analisis Data	31
3.3.1	Perumusan Model Analisa	31
3.3.2	Kriteria Pengujian	32
3.3.3	Uji Asumsi Klasik Model Analisis Regresi .	33

3.4 Teknik Analisis Data	33
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	35
4.1 Deskripsi Data Variabel Penelitian	35
4.2 Penghitungan Variabel	36
4.3 Analisis Regresi Berganda	39
4.3.1 Regresi Linear Berganda	39
4.3.2 Analisis Statistik Deskriptif	42
4.4 Pengujian Asumsi Klasik	43
4.4.1 Uji Normalitas	43
4.4.2 Uji Autokolerasi	44
4.4.3 Uji Heterokedastisitas	44
4.4.4 Uji Multikolinearitas	45
4.5 Pengujian Hipotesis	46
4.5.1 Uji t	47
4.5.2 Uji F	50
4.6 Analisis Data Penelitian	50
BAB V PENUTUP	52
5.1 Kesimpulan	52
5.2 Keterbatasan dan Saran Penelitian Selanjutnya	53
5.3 Implikasi Penelitian	54
Daftar Pustaka	55
Lampiran	57

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
3.1 Proses Penentuan Sampel	28
3.2 Ringkasan Definisi dan Pengukuran Variabel Yang Digunakan	31
4.1 Hasil Uji Deskriptif Statistik	42
4.2 Hasil Uji Multikolinearitas	46
4.3 Hasil Regresi dan Uji t	47



DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
21. Ilustrasi Penelitian	23
4.1. Grafik Hasil Uji Normalitas	43
4.2. Grafik Hasil Uji Heterokedastisitas	45



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Nama Perusahaan Yang IPO di BEJ Tahun 2001-2005	57
2. Daftar Sampel Perusahaan dan Harga Saham Perusahaan Yang IPO di BEJ Tahun 2001-2005	59
3. Data Keuangan Perusahaan yang IPO Tahun 2001-2005	60
4. Daftar <i>Financial Leverage</i> Perusahaan yang IPO Tahun 2001- 2005.....	62
5. Daftar Ukuran Perusahaan yang IPO Tahun 2001-2005.....	63
6. Perangkian <i>Underwriter</i>	64
7. Daftar Reputasi <i>Underwriter</i> Perusahaan yang IPO Tahun 2001- 2005	65
8. Daftar Reputasi Auditor Perusahaan yang IPO Tahun 2001- 2005.....	67
9. Daftar Umur Perusahaan yang IPO Tahun 2001- 2005.....	68
10. Input Regresi Berganda	69
Lampiran	
1. Descriptive Statistic	71
2. Coefficients	72
3. Regression	73
5. Uji Autokolerasi	75

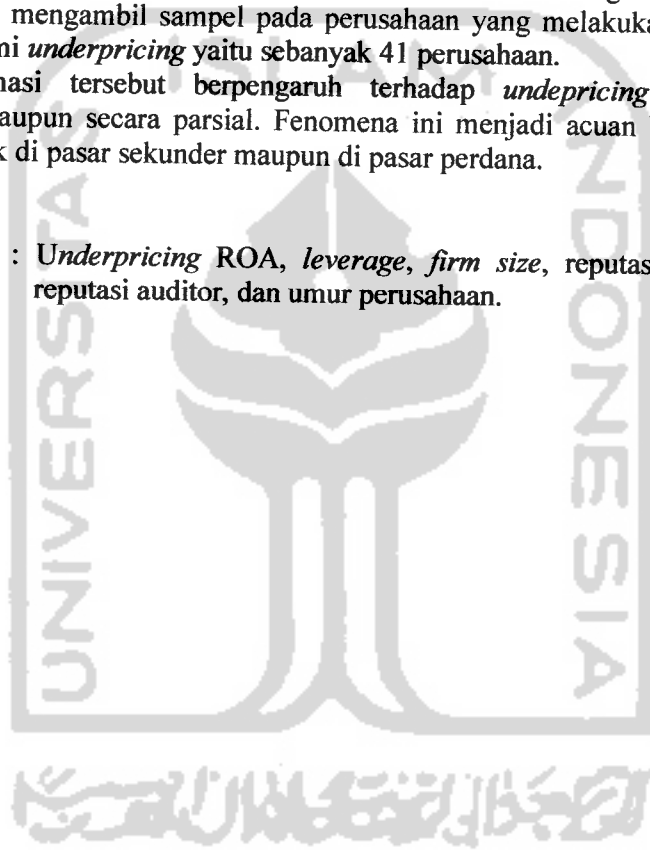
Abstraksi

Fenomena *underpricing* yang terjadi di BEJ menjadi momok bagi perusahaan yang melakukan IPO. Oleh karena itu penulis menganalisis pengaruh informasi akuntansi dan informasi non akuntansi terhadap kecenderungan *underpricing* dengan studi pada perusahaan yang melakukan IPO di BEJ antara tahun 2001- 2005. Pada penelitian ini yang menjadi informasi akuntansi meliputi ROA, *leverage*, dan ukuran perusahaan (*firm size*), sedangkan informasi non akuntansi yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan umur perusahaan.

Informasi yang diambil sebagai pengaruh *underpricing* ini berkaitan dengan prospectus yang digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan. Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan yang melakukan IPO di BEJ dan mengalami *underpricing* yaitu sebanyak 41 perusahaan.

Informasi tersebut berpengaruh terhadap *underpricing* baik secara bersamaan maupun secara parsial. Fenomena ini menjadi acuan bagi pengguna informasi baik di pasar sekunder maupun di pasar perdana.

Kata kunci : *Underpricing* ROA, *leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan umur perusahaan.



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Initial Public Offering (IPO) adalah kegiatan perusahaan menawarkan sebagian sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal. Bagi perusahaan yang *go publik* masuk dalam pasar bursa sangat menjanjikan bagi masa depan perusahaan. IPO dilakukan oleh perusahaan dalam rangka menunjukkan eksistensi di pasar persaingan. Besarnya nilai kapitalisasi perusahaan pada waktu IPO dan kecenderungan bahwa harga saham pada waktu IPO adalah *underpricing* yang disebabkan oleh beberapa faktor baik dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Pada saat perusahaan menawarkan sahamnya pertama kali dalam *stock exchange* pengaruh informasi akuntansi dan informasi non akuntansi sangat berpengaruh terhadap harga saham saat IPO.

Underwriter dan perusahaan yang berperan aktif dalam penentuan harga jual saham di pasar perdana saat IPO, menggunakan informasi keuangan sebagai informasi yang akan diberikan kepada investor tentang perusahaan. Ketika perusahaan *listing* di BEJ (pasar sekunder) peran *underwriter* terhadap asimetri informasi perusahaan mempengaruhi seberapa besar terjadinya *underpricing*. Menurut Nasirwan (2000) informasi tersebut yaitu informasi akuntansi dan informasi non akuntansi yang berasal dari laporan keuangan, dan yang tidak terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Informasi akuntansi meliputi *Return On Asset* (ROA), tingkat *leverage* dan ukuran perusahaan (*firm size*), sedangkan

informasi non akuntansi yaitu meliputi reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan umur perusahaan sendiri.

Menurut SFAC No.1 of FASB (1978: p. 5), tujuan utama dari akuntansi adalah menyediakan informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan, misalnya tentang gambaran perusahaan, sehingga nantinya akan dapat diambil suatu keputusan yang rasional. Peran informasi disini sangat penting keberadaannya bagi para investor untuk menentukan harga saham di pasar sekunder.

Penelitian dikhususkan pada harga saham perusahaan yang mengalami *underpricing* di hari pertama perdagangan di pasar sekunder. *Initial return* adalah persentase selisih harga saham di pasar sekunder dan harga saham di pasar perdana, dan apabila harga saham di pasar sekunder pada hari pertama perdagangan saham lebih tinggi dengan harga saham di pasar perdana maka saham mengalami *underpricing*.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti mengambil judul ” **PENGARUH INFORMASI AKUNTANSI DAN NON AKUNTANSI TERHADAP KECENDERUNGAN *UNDERPRICING*: STUDI PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) DI BURSA EFEK JAKARTA**”.

1.2. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang permasalahan diatas, maka rumusan permasalahan yang akan diajukan adalah :

1. Apakah ROA, *financial leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan, berpengaruh secara parsial terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*.
2. Apakah ROA, *financial leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan, berpengaruh secara simultan terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah *return on asset* (ROA), *financial leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan, berpengaruh secara parsial terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*.
2. Untuk mengetahui apakah *return on asset* (ROA), *financial leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan, berpengaruh secara simultan terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Dapat memberikan manfaat bagi penelitian berikutnya, untuk mengetahui bagaimana *underpricing* terjadi dan bagaimana pengaruh variabel ROA, *financial leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan terhadap kejadian *underpricing* dan pertimbangan harga perdana untuk memperoleh harga IPO yang baik.

2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan informasi kepada investor, pemegang saham, dan para pelaku bisnis lainnya yang berminat menanamkan modalnya di pasar modal yang berkaitan dengan penawaran perdana (IPO) di BEJ.
3. Kalangan akademis maupun para peneliti yang berminat terhadap studi pasar modal, hasil penelitian ini diharapkan bisa sebagai dasar untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

Bagi perusahaan yang baru pertama kali akan menjual sahamnya kepada publik, emiten tidak mengetahui keadaan pasar secara pasti. Untuk memasuki pasar modal dengan menawarkan sahamnya, perusahaan menggunakan penjamin emisi (*underwriter*) sebagai penjamin sahamnya di pasar perdana. Kurangnya pengalaman perusahaan dalam menerbitkan saham merupakan salah satu faktor harga saham di pasar sekunder lebih tinggi dari harga saham IPO, bahkan cenderung mengalami *underpricing*. Ketidakpastian harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh informasi yang berkaitan dengan perusahaan. Emiten atau perusahaan adalah pihak yang menawarkan efeknya kepada masyarakat pada penawaran umum dengan penjamin emisi.

2.1.1. Go Public

Umumnya pada perusahaan *privat*, keputusan untuk *go public* atau menawarkan saham kepada publik adalah sesuatu yang baru. Keputusan untuk menjual sebagian sahamnya pada masyarakat dalam hal ini investor, disebabkan karena perusahaan ingin meningkatkan *returnnya* dengan menambah investasi. Bagi perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh manajer, pegawai dan pemegang saham lainnya, keputusan untuk masuk dalam pasar bursa atau yang disebut *go public* merupakan keputusan penting. Yohanes dkk. (2004) mengatakan jika perusahaan berkembang,

kebutuhan modal sangat dirasakan, maka perlu untuk menambah modal dengan cara menambah kepemilikan saham baru. Salah satunya adalah dengan masuk dalam pasar modal dengan melemparkan saham-saham perusahaan pada publik dalam hal ini adalah investor.

Rusdin, (2006) dalam bukunya menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan memanfaatkan pasar modal untuk menarik dana adalah :

1. Perluasan usaha
2. Memperbaiki struktur modal
3. Untuk melaksanakan divestment atau pengalihan saham kepada pihak lain atau publik.

Menurut Sri (2005) kurangnya pengalaman emiten dalam menerbitkan saham merupakan salah satu faktor yang dapat menjelaskan mengapa saham yang dijualnya terjadi *underpricing*. Ketidaktahuan inilah yang menjadikan keuntungan bagi penjamin emisi pada pasar sekunder. Pasar bursa adalah dimana para investor dan pialang saham dalam hal ini *underwriter*, melakukan negosiasi tawar menawar harga saham. Dalam *go public* perusahaan juga harus menentukan jenis saham yang akan dilempar dalam bursa efek.

2.1.2. Mekanisme *Initial Public Offering* (IPO)

Dalam proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder saham terlebih dahulu dijual di pasar perdana (*primary market*) yang biasa disebut dengan IPO atau *Initial Public Offering* (Sri, 2005). Kegiatan mendaftarkan emiten pada bursa efek melalui pihak ketiga dalam

hal ini adalah *underwriter*, dan menjual saham pada investor adalah kegiatan yang disebut IPO atau melemparkan saham pada publik. Penetapan harga IPO sangat penting, mengingat penetapan IPO menentukan sukses tidaknya IPO tersebut., IPO bisa sukses apabila sahamnya diminati investor.

Saham perusahaan pada awalnya ditawarkan di pasar pertama, yaitu kepada penjamin emisi (*underwriter*) sebagai pihak ketiga yang melakukan negosiasi kesepakatan harga saham dengan perusahaan. Bagi perusahaan harga saham di pasar perdana ditawarkan dengan harga yang setinggi-tingginya. Sebaliknya bagi penjamin emisi harga akan disepakati pada harga terendah, karena akan mengurangi resiko pada pasar sekunder atau bursa efek.

Initial public offering (IPO) adalah penjualan pertama saham umum sebuah perusahaan kepada investor. Perusahaan tersebut akan menerbitkan hanya saham-saham pertama, namun bisa juga menawarkan saham kedua. Biasanya perusahaan tersebut akan merekrut seorang penjamin emisi untuk menjamin penawaran saham dan prospektus. Penawaran pertama dari saham kepada investor dinamakan pasar pertama dan perdagangan selanjutnya disebut pasar kedua.

Dalam IPO terdapat tiga pelaku yang berperan penting dalam menentukan harga saham, yaitu perusahaan (emiten), *underwriter*, dan para investor. Perusahaan dan *underwriter* berperan dalam menentukan harga saham di pasar perdana, dan *underwriter* memiliki informasi yang

tidak dimiliki oleh perusahaan mengenai pasar saham. Sedangkan informasi yang dimiliki oleh investor berbeda dengan informasi yang dimiliki oleh *underwriter*. Perbedaan informasi inilah yang akan menentukan harga saham di pasar sekunder.

2.1.3. *Asymmetric Information*

Asymmetric Information merupakan suatu kondisi dimana terdapat informasi yang tidak sama atau seimbang baik antara informasi yang dimiliki oleh emiten maupun pihak lainnya misalkan investor (Sri Isworo, 2007). Dalam melakukan tawar menawar harga saham perlunya informasi yang dimiliki oleh setiap pihak, karena semakin baik informasi saham yang dilemparkan semakin tinggi harga saham yang dapat ditawarkan.

Asimetri informasi atau perbedaan informasi yang dimiliki oleh perusahaan, *underwriter*, dan investor menghasilkan *return* bagi harga saham. Model asimetri informasi adalah untuk menerangkan fenomena *undepricing*. Asimetri informasi terjadi antara emiten dan *underwriter* (model Baron) atau antara investor *informed* dan investor *uninformed* (model Rock). Dalam model Baron *underwriter* dianggap memiliki informasi yang lebih baik mengenai permintaan saham perusahaan emiten daripada perusahaan emiten itu sendiri. (Rosyati, 2002)

Nasirwan (2000) mengatakan informasi prospektus dapat dibagi dua informasi yaitu terdiri dari informasi akuntansi dan informasi non akuntansi. Informasi akuntansi adalah laporan keuangan yang menggambarkan tentang informasi keuangan perusahaan terdiri atas

neraca, perhitungan laba/rugi, laporan arus kas, dan penjelasan laporan keuangan. Informasi non akuntansi adalah informasi selain laporan keuangan seperti *underwriter*, auditor independen, konsultan hukum, nilai penawaran saham, persentase saham dan lain sebagainya.

Selain itu manajemen laba dan tingkat *return* perusahaan dalam tiap tahunnya akan menarik minat para investor untuk membeli saham, karena mempengaruhi tingkat pengembalian investasi perusahaan terhadap investor. Hal ini akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan IPO, karena kredibilitas perusahaan yang diakui oleh masyarakat. Dalam penelitian ini diambil informasi mengenai ROA, tingkat *leverage*, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan lamanya perusahaan berdiri yang mempengaruhi tingkat *underpricing*.

Privat information merupakan bagian informasi internal yang semula hanya diketahui oleh pihak manajemen perusahaan, dengan adanya *public investor* mengakibatkan manajer juga harus memberikan informasi kepada publik. Dengan kata lain pengorbanan perusahaan dalam meningkatkan usahanya dengan menggunakan auditor dan *underwriter* yang profesional memberikan kepercayaan investor pada perusahaan.

2.1.4. Harga Saham di Pasar Perdana Vs Harga Saham di Pasar Sekunder

Penentuan harga saham pada pasar pertama yaitu ditentukan oleh kesepakatan harga antara perusahaan yang memiliki saham dan para penjamin emisi (*underwriter*) yang memiliki informasi mengenai pasar

modal yang akan menjual saham kepada masyarakat luas atau investor. Sedangkan harga saham di pasar sekunder atau pasar modal ditentukan oleh citra perusahaan yang digambarkan dengan informasi yang dimiliki oleh *underwriter*.

Pada dasarnya emiten menginginkan *return* yang tinggi atas sahamnya di pasar modal, akan tetapi kecenderungan anggota bursa efek yang terdaftar mengalami *underpricing* disebabkan karena harga IPO berada dibawah harga pasar sekunder yang terjadi setelah pasar perdana berakhir (Sautma, 2003). Menurut Helen (2005) persentase selisih harga saham di pasar sekunder dibandingkan dengan harga saham di pasar perdana menjadi ukuran besarnya *initial return*. Dalam hal ini besarnya *underpricing* diukur dengan *initial return*, yaitu *return* yang diperoleh pemegang saham di pasar perdana dan menjualnya di pasar sekunder (Nasirwan, 2000). Dalam jangka pendek perbedaan harga di pasar perdana dan pasar sekunder menjadi hak *underwriter*. Kejadian *underpricing* ini juga dipengaruhi oleh adanya pengembangan informasi yang dimiliki oleh emiten dan *underwriter*.

Dalam jangka pendek gejala saham IPO yang mengalami *underpriced* adalah :

1. *Underwriter* cenderung menghindari resiko kerugian penjualan saham perdana.
2. Kekuatan penjamin emisi dalam melakukan *bargaining* dari pada emiten yang relatif baru dan spekulatif.

3. Kerena keberhasilan *underwriter* dalam memasarkan IPO sehingga banyaknya para investor yang menawarkan investasi IPO
4. Informasi yang asimetris, karena penjamin emisi lebih menguasai informasi pasar daripada perusahaan yang akan IPO.

Pada dasarnya penjamin emisi menggunakan kesempatan ini agar mendapatkan keuntungan dengan hanya membeli saham yang laku untuk dijual dari emiten. Dengan tipe penjaminan *full comitmen*, *underwriter* membeli saham yang tidak terjual dipasar perdana (Yohanes, 2004).

2.2. Definisi Variabel

Adapun variabel yang mempengaruhi kejadian *underpricing* adalah ROA, *financial leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan. Uraian dibawah ini menjelaskan bagaimana variabel tersebut terjadi.

2.2.1. *Return On Asset*

ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan untuk mendapatkan laba (Ghozali, 2002). Investor melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari investasi yang ditanamnya apabila menginvestasikan sahamnya pada perusahaan tersebut. Menurut Sri (2005) profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO sehingga mengurangi tingkat *underpricing*.

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan

efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Untuk mengetahui tingkat kemampuan laba terhadap asset yang dimilikinya adalah dengan ROA (*Return On Asset*). Yaitu menunjukkan hubungan antara tingkat keuntungan (*earning*) yang dihasilkan manajemen atas dana yang ditanam baik oleh pemegang saham, maupun kreditor. Menunjukkan tingkat pengembalian *return* yang dihasilkan manajemen perusahaan atas modal yang ditanam oleh pemegang saham.

Tingkat *return on asset* (ROA) terhadap kemampuan perusahaan untuk mengembalikan investasi dihitung dengan perbandingan *net income* dengan total *asset*. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA merupakan ukuran profitabilitas perusahaan karena profitabilitas yang tinggi mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga menurunkan tingkat *underpricing*.

2.2.2. *Financial Leverage*

Financial leverage merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva, yang menunjukkan berapa bagian aktiva yang digunakan untuk menjamin utang. Rasio ini pada umumnya disebut juga rasio utang (*debt ratio*), untuk mengukur persentase dana yang disediakan oleh kreditor.

Semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin tinggi pula tingkat resiko perusahaan dan tentunya investor akan mempertimbangkan hal ini untuk proses pengambilan keputusan (Wati, 2004). Maka tingkat pengembalian

investasi cenderung rendah karena besarnya utang yang harus ditanggung perusahaan. Pengaruh investor dalam informasi ini menyebabkan harga saham yang ditawarkan mengalami *underpricing*.

Sebelum menyatakan kesanggupannya sebagai perantara perusahaan dengan investor, *underwriter* biasanya mempelajari dahulu sejarah perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *return*, serta estimasi terhadap investor yang memiliki kemampuan untuk investasi. Karena tugas *underwriter* sebagai penjamin emisi saham mengandung resiko, yaitu apabila saham tersebut tidak laku terjual maka *underwriter* tidak akan mendapatkan *return*. Maka *underwriter* juga harus memperkirakan berapa besar kerugian yang akan diperolehnya.

Untuk memperhitungkan kerugian yang akan dialaminya, penjamin emisi juga memperkirakan berapa besar kemampuan perusahaan terhadap kewajiban yang dimilikinya. Tingkat kemampuan utang perusahaan (*financial leverage*) dihitung dengan mengetahui rasio utang terhadap asset yang dimiliki emiten.

Rasio *leverage* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang besar. Sehingga apabila pemodal menginvestasikan sahamnya akan memungkinkan investor tidak mendapatkan *return* dari saham yang dimilikinya. Akibatnya pada penawaran saham tersebut akan cenderung mengalami *underpricing* karena rendahnya minat investor terhadap saham.

2.2.3 *Firm Size*

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan faktor yang juga mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan pada saham yang IPO. Karena semakin besar perusahaan dan semakin dikenal oleh masyarakat, maka semakin banyak informasi yang bisa diperoleh investor dan semakin kecil pula ketidakpastian yang dimiliki oleh investor. Ukuran perusahaan juga menunjukkan banyak sedikitnya informasi yang dipublikasikan (Wati, 2004).

Chastina dan Dwi (2005) mengatakan perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang lebih besar dari perusahaan kecil. Ukuran perusahaan berhubungan dengan banyak tidaknya informasi yang diterima oleh investor untuk menjaga agar *abnormal return* tidak begitu tinggi dan semakin banyak investor yang tertarik, sehingga hal ini mempengaruhi kejadian *underpricing*. Dalam hal ini besaran perusahaan diukur dengan besarnya total aktiva emiten.

Ketika akan *go public*, perusahaan akan menerbitkan prospektus yang berisi tentang keterangan dan informasi yang dibutuhkan oleh publik untuk dapat menilai baik tidaknya perusahaan yang bersangkutan, wajar tidaknya harga yang ditawarkan, bagaimana prospek perusahaan di hari mendatang dan lain sebagainya. Investor sebagai pemodal yang akan membeli saham perusahaan di pasar sekunder membutuhkan informasi mengenai perusahaan yang akan digunakan untuk mengambil keputusan.

Apabila perusahaan tersebut lebih banyak dikenal oleh publik, maka semakin mudah informasi mengenai perusahaan akan didapat. Besar perusahaan bagi investor merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan lebih besar dalam mengembalikan investasinya. Besarnya ukuran perusahaan ditentukan oleh jumlah aktiva yang tercatat dalam neraca. Apabila jumlah yang tercatat dalam neraca menggambarkan besarnya ukuran perusahaan, maka jumlah sebenarnya perusahaan ditentukan oleh *appraiser* atau penilai kekayaan perusahaan. Penilai (*appraiser*) mempunyai keahlian melakukan penilaian kembali untuk menentukan nilai wajar kekayaan perusahaan.

Suatu perusahaan yang melakukan penilaian kembali atas kekayaannya akan mendapat kenaikan atas kekayaan tersebut dan menjadikan ukuran perusahaan menjadi meningkat pula. Nilai wajar perusahaan diperlukan dalam *go public*, dalam rangka menyampaikan informasi tentang kekayaan tetap perusahaan (*fixed assets*) yang sebenarnya kepada investor.

2.2.4. Reputasi *underwriter*

Penjamin emisi atau sering disebut sebagai *underwriter* yang berfungsi menawarkan saham di pasar sekunder kepada investor. Apabila *underwriter* yang digunakan oleh perusahaan memiliki reputasi yang baik, maka hal ini akan berpengaruh terhadap informasi yang akan diberikan oleh *underwriter* kepada investor.

Ketidaktahuan perusahaan yang baru pertama kalinya *go public* menguntungkan pihak *underwriter* dalam melakukan kesepakatan dengan emiten pada pasar perdana. *Underwriter* disini memegang kendali penuh terhadap informasi yang diberikan pada pihak investor. Kecenderungan *underpricing* disebabkan karena luasnya informasi yang diketahui oleh *underwriter*.

Penjamin emisi atau sering disebut dengan *underwriter* adalah perantara antara perusahaan yang membutuhkan modal dan investor sebagai pemodalnya. Dalam prakteknya *underwriter* membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan di pasar perdana dan kemudian menjualnya kembali kepada investor di pasar sekunder. Saham yang dibeli dalam jaminan *underwriter* ditawarkan kepada para investor untuk mendapatkan *return*. Apabila saham tersebut dijual dengan harga rendah maka semakin banyak saham tersebut terjual, dan sebaliknya bila harga saham tinggi maka investor yang tertarik akan lebih sedikit. Saham yang tidak terjual tersebut akan dibeli sendiri oleh *underwriter*, resiko inilah yang harus ditanggung sendiri oleh *underwriter*.

Perusahaan yang *go public* biasanya belum mengetahui pangsa pasar saham di pasar bursa. Ketidaktahuan inilah yang membuat perusahaan menggunakan *underwriter* sebagai penjamin sahamnya di bursa efek. Pengaruh *underwriter* menyebabkan tinggi rendahnya harga saham perusahaan pada publik, dalam hal ini dikarenakan proses tawar menawar

yang terjadi pada pasar sekunder dengan investor. Dalam prakteknya, *underwriter* pada umumnya ada 4 macam tipe yaitu (Rusdin, 2006) :

1. Kesanggupan Penuh (*Full/Firm Commitment*)
2. Kesanggupan Terbaik (*Best Effort Commitment*)
3. Kesanggupan Siaga (*Standby Commitment*)
4. Kesanggupan Semua atau Tidak Sama Sekali (*All of None Commitment*)

Di Indonesia tipe penjamin emisi yang digunakan adalah *full commitment*, oleh karenanya penjaminan seperti ini mengandung resiko yang besar. Dilihat dari fungsinya penjualan saham yang dilakukan oleh *underwriter* dalam menjamin emisi memiliki resiko, oleh karena itu berdasarkan fungsi dan tanggung jawabnya *underwriter* dibedakan sebagai berikut :

1. Penjamin Emisi Utama (*Lead Underwriter*)
Perjanjian penjaminan emisi saham yang dilakukan oleh ikatan *underwriter* dengan perusahaan untuk memberikan jaminan penjualan efek dan pembayaran seluruh nilai saham kepada perusahaan.
2. Penjamin Pelaksana Emisi (*Managing Underwriter*)
Mempunyai tugas sebagai sentral yang bertanggung jawab dalam pengelolaan dan penyelenggaraan administrasi saham.

3. Penjamin Peserta Emisi (*Co Underwriter*)

Underwriter ini ikut bertanggung jawab menjamin penjualan dan pembayaran, akan tetapi hanya bertanggung jawab kepada penjamin emisi utama dan tidak kepada perusahaan.

2.2.5. Reputasi auditor

Menurut Daljono (2000), auditor yang berkualitas akan dihargai di pasaran dalam bentuk peningkatan permintaan jasa audit, dengan demikian auditor yang berkualitas akan memiliki reputasi yang tinggi pula. Reputasi auditor dari KAP yang *qualified* memberikan keyakinan kepada investor akan laporan keuangan yang di auditnya.

Salah satu persyaratan dalam proses go public adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Public (keputusan Menteri Keuangan RI No.859/KMK.01/1987). Dalam penelitian ini perusahaan yang mendaftarkan IPO melakukan pemeriksaan audit paling tidak satu tahun sebelum IPO. Pemeriksaan ini penting karena sebagai tolak ukur kinerja perusahaan terhadap informasi yang akan diberikan kepada pihak ekstern dalam hal ini adalah investor. Dengan kata lain pengaruh reputasi auditor dalam pemeriksaannya sangat berperan dalam menentukan keadaan perusahaan yang akan menawarkan sahamnya di pasar sekunder.

Untuk menyediakan jasa yang diperlukan dalam proses jual beli saham diperlukan *image* atau nama baik yang dimiliki perusahaan mengenai informasi usahanya. Informasi tersebut dapat berupa laporan

keuangan yang menggambarkan tingkat return yang diperoleh tiap periodenya, dan manajemen perusahaan yang menunjukkan kinerja karyawannya. Dalam hal ini pentingnya informasi tersebut berkaitan dengan keamanan perusahaan yang IPO.

Perusahaan memiliki kewajiban untuk melakukan pemeriksaan laporan keuangan sebelum melempar sahamnya di pasar modal, karena hal ini akan mempengaruhi tingkat kepercayaan pemodal terhadap perusahaan. Bagi perusahaan yang akan IPO, penilaian atas kewajaran laporan keuangan sangat penting. Oleh karenanya perlunya pengaudit sebagai penilai laporan perusahaan tersebut.

Audit yang dilakukan oleh KAP yang profesional, menunjukkan bahwa informasi yang disajikan berkualitas. Selain itu pengorbanan yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menggunakan auditor yang professional dibidangnya menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai tingkat kemampuan yang baik dalam menaikkan usahanya.

2.2.6. Umur Perusahaan

Bagi perusahaan yang sudah lama berdiri, keikutsertaannya dalam pasar modal (*capital market*) merupakan salah satu jalan untuk mengembangkan usahanya. Pengalaman perusahaan yang sudah lama berdiri pastinya telah memiliki banyak informasi mengenai bagaimana memilih *underwriter* yang berkompeten dibidangnya, dan investor yang berpotensi terhadap penanaman modal sehingga menghasilkan *return*.

Kepercayaan investor lebih besar pada perusahaan yang memiliki banyak pengalaman dan dikenal oleh publik. Karena ketidakpastian harga saham pada pasar sekunder lebih kecil, sehingga investor akan lebih mudah dalam melakukan penawaran harga saham.

Perbedaan yang didasari berapa lama perusahaan berdiri, mencerminkan bahwa perusahaan memiliki pengalaman yang tidak sedikit dalam menjalankan usahanya. Umur juga menunjukkan bahwa panjangnya sejarah yang menjadikan perusahaan tersebut lebih matang. Semakin lama perusahaan berdiri, maka semakin banyak pula informasi yang dapat diperoleh publik mengenai kegiatan perusahaan. Sehingga akan mengurangi ketidakpastian informasi dimasa yang akan datang.

Bahwa terdapat perbedaan laba dari perusahaan yang lebih mapan dibandingkan dengan yang lebih muda usianya. *Return* perusahaan yang lebih mapan serta berusia lebih tua cenderung lebih tinggi dibanding yang lebih muda usianya (Wati, 2004). Perusahaan yang sudah lama berdiri menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu bersaing dengan perusahaan lain dibidangnya. Hal ini juga akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan.

2.3. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Kecenderungan *underpricing* yang disebabkan karena selisih positif dari harga sekunder dan harga perdana mengakibatkan keuntungan bagi investor karena akan menghasilkan *return*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Helen

(2005), hanya *financial leverage* yang berpengaruh secara signifikan terhadap *initial return*, dalam hal ini *initial return* digunakan untuk menghitung tingkat *underpricing*.

Lain lagi dengan Sri Isworo (2007) yang menyatakan, setidaknya yang mempengaruhi besar kecilnya tingkat *underpricing* yaitu sistem yang digunakan dalam penetapan harga penawaran saham, sistem penjaminan, tinggi rendahnya atau mahal murahnya harga penawaran, dan banyak sedikitnya perusahaan yang melakukan IPO.

Dalam penelitian Ghozali dan Mudrik (2002), variabel ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* pada tingkat 5 %, sedangkan variabel reputasi *underwriter* serta *financial leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* pada tingkat 10 %. Hal ini lebih menguatkan penelitian yang dilakukan oleh Chastina dan Dwi (2005) yang menyatakan bahwa penjamin emisi dan investor sebagai pelaku pasar memperhatikan informasi yang bersifat kuantitatif, dalam hal ini adalah *leverage* karena mengandung resiko.

Hal lain juga diungkapkan dalam penelitian Sri (2005), bahwa reputasi *underwriter* dan *leverage* berpengaruh secara parsial terhadap *underpricing* yang didukung oleh penelitian sebelumnya. Ghozali dan Mudrik Al Mansyur (2002) membuktikan bahwa reputasi penjamin emisi signifikan mempengaruhi fenomena *underpricing* dengan arah koefisien kolerasi negatif. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ronald J. at al (1988) dalam Rosyati (2002) menyatakan bahwa auditor dan *underwriter* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

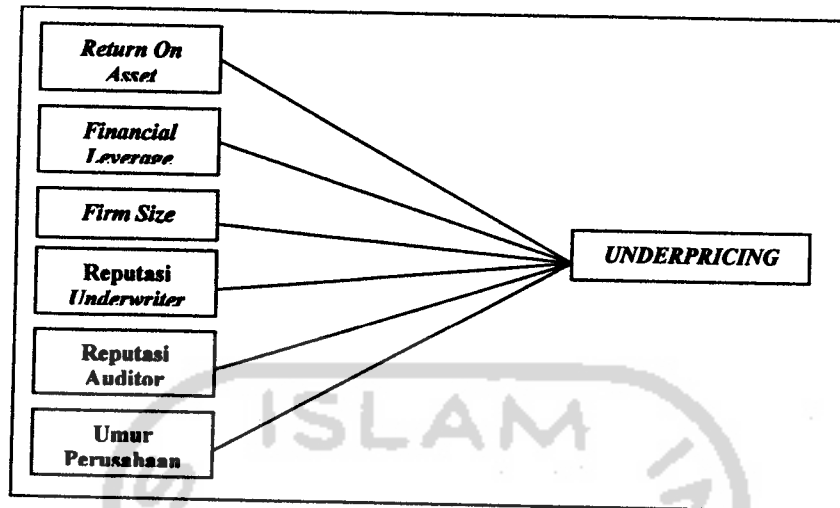
Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Ghozali (2002) dengan mengurangi variabel persentase pemegang saham, dan menambah reputasi auditor sebagai pengaruh terjadinya *underpricing*, dan dari penelitian tersebut menghasilkan ROA, *financial leverage*, dan reputasi *underwriter* yang mempengaruhi *underwriter*.

Selain penelitian Ghozali, penelitian ini mengambil judul Helen (2005) juga menggunakan informasi akuntansi dan informasi non akuntansi sebagai variabel dependennya. Berdasarkan pada penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya maka penulis mengambil variabel ROA, *leverage*, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan sebagai variabel yang mempengaruhi *underpricing*.

2.4. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis ini dilakukan untuk menguji apakah ROA, *financial leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan umur perusahaan mempengaruhi tingkat *underpricing* saham yang IPO di BEJ baik secara parsial maupun simultan.

Maka secara umum gambar di bawah ini menunjukkan hubungan antara variabel independen, yaitu ROA, *financial leverage*, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, serta umur perusahaan sebagai informasi akuntansi dan informasi non akuntansi, dan sebagai variabel dependennya yaitu *underpricing*. Model penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1. Ilustrasi variabel Penelitian

Variabel *Return On Asset* yang diduga mempengaruhi *underpricing* pada tingkat signifikan 5%. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ghozali (2002). ROA dalam hal ini adalah perbandingan antara asset dan *net profit* yang menggambarkan berapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Faktor inilah yang akan dipertimbangkan oleh investor untuk menginvestasikan dananya pada emiten. Apabila semakin banyak permintaan investor akan saham maka semakin tinggi harga yang akan ditawarkan oleh pemegang saham, ini yang menyebabkan terjadinya *underpricing*.

$H_0 : \beta = 0$: *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*.

$H_a : \beta \neq 0$: *Return On Asset* berpengaruh terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*.

Penelitian yang dilakukan oleh Ghozali (2002) dan Helen (2005) menggunakan tingkat *leverage* sebagai faktor yang mempengaruhi *underpricing*.

Leverage menggambarkan tingkat resiko dari perusahaan yang diukur dengan membandingkan total kewajiban dengan total aktiva perusahaan. Karena semakin tinggi tingkat *leverage* maka semakin tinggi pula tingkat resiko suatu perusahaan dan semakin tinggi pula tingkat ketidakpastian perusahaan.

Ho2 : $\beta = 0$: *Financial leverage* tidak berpengaruh terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*.

Ha2 : $\beta \neq 0$: *Financial leverage* berpengaruh terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*.

Aktiva merupakan tolak ukur besaran atau skala perusahaan (Chastina, 2005), biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar pula nilainya. Penelitian yang menggunakan variabel ini sebagai faktor yang mempengaruhi *underpricing* adalah penelitian yang dilakukan oleh Chastina dan Dwi (2005) dan Helen (2005).

Ho3 : $\beta = 0$: Ukuran perusahaan (*firm size*) tidak berpengaruh terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*.

Ha3 : $\beta \neq 0$: Ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*.

Pada dasarnya salah satu faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan yang IPO adalah pengaruh reputasi *underwriter*. Penelitian ini didasarkan pada penelitian yang dilakukan Helen (2005). Pada penelitian tersebut menggunakan reputasi *underwriter* sebagai informasi non akuntansi yang berpengaruh terhadap terjadinya kecenderungan *underpricing*.

Ho4 : $\beta = 0$: Reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*.

Ha4 : $\beta \neq 0$: Reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*.

Auditor yang menjadi tolak ukur perusahaan tersebut memiliki reputasi yang baik atau tidak yang menjadi ukuran dalam menilai perusahaan yang berkompeten menghasilkan return. Pada penelitian Rosyati (2002) mengatakan perusahaan yang akan melakukan IPO akan memilih Kantor Akuntan Publik (KAP) yang memiliki reputasi baik pula. Helen (2005) juga mengatakan auditor yang bereputasi baik berperan dalam meningkatkan kepercayaan masyarakat akan keakuratan informasi yang disajikan dalam prospectus.

Ho5 : $\beta = 0$: Reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*.

Ha5 : $\beta \neq 0$: Reputasi auditor berpengaruh terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*.

Perusahaan yang sudah lama berdiri kemungkinan sudah mempunyai banyak pengalaman dalam mengendalikan perusahaannya (Rosyati, 2002). Hal inilah yang menjadi acuan peneliti untuk menggunakan variabel umur sebagai faktor yang berpengaruh terhadap *underpricing*.

Ho6 : $\beta = 0$: Umur emiten tidak berpengaruh terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*.

Ha6 : $\beta \neq 0$: Umur emiten berpengaruh terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*.

Hal-hal diatas menjelaskan secara parsial atau individual pengaruh variabel independen terhadap dependennya yaitu *underpricing*. Bahasan berikutnya adalah bagaimana variabel independen tersebut berpengaruh secara simultan atau mandiri terhadap *underpricing*.

Penelitian ini berdasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Helen (2005), dengan menambah ROA, dan umur perusahaan sebagai variabel yang mempengaruhi *underpricing*. Selain itu juga penelitian yang dilakukan Ghozali (2002) dengan menggantikan variabel persentase kepemilikan saham dengan reputasi auditor.

Ho7 : $\beta = 0$: ROA, financial leverage, firm size, reputasi underwriter, reputasi auditor, dan umur perusahaan, tidak berpengaruh secara bersamaan terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*.

Ha7 : $\beta \neq 0$: ROA, financial leverage, firm size, reputasi underwriter, reputasi auditor, dan umur perusahaan, berpengaruh secara bersamaan terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*.

Maka penelitian ini mengambil variabel yang menjadi pengaruh terjadinya *underpricing* adalah ROA, *financial leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan umur perusahaan sebagai variabel independennya dan *underpricing* sebagai variabel dependennya.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Pemilihan Sampel

Data yang menjadi populasi dalam penelitian ini didapat dari data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta antara tahun 2001 sampai dengan 2005. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang melaksanakan IPO yang berasal dari kategori manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di lantai Bursa Efek Jakarta, dan data lainnya didapat dari ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*), www.jsx.co.id, dan *JSX factbook*.

3.1.1. Kriteria Pemilihan Sampel

Pemilihan sampel yang akan diteliti dipilih secara *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel secara acak yang disesuaikan dengan tujuan tertentu atau berdasarkan pada ciri-ciri kriteria tertentu Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang melakukan IPO melalui Bursa Efek Jakarta (BEJ) dalam periode 2001-2005.
2. Harga saham yang mengalami *underpriced*, yaitu harga saham pada penutupan hari pertama dilantai bursa ditetapkan lebih tinggi dari harga pada saat melakukan penawaran umum (harga perdana).
3. Perusahaan yang *return on asset*-nya positif atau dengan kata lain *net income nya* positif sehingga menghasilkan ROA yang positif pula.

4. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama tahun pengamatan dan menampilkan data-data yang dibutuhkan.

Sebelum melakukan penelitian perlu diambil sampel data yang berasal dari populasi yaitu perusahaan yang listing di BEJ tahun 2001-2005 (dapat dilihat pada lampiran 1). Berdasarkan kriteria tersebut diatas maka dipilih sampel perusahaan yang akan diteliti. Adapun jumlah sampel yang akan diteliti adalah :

TABEL 3.1
Proses Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan IPO yang Listing di BEJ tahun 2001-2005	57
Sampel yang dikeluarkan karena datanya tidak lengkap	5
Sampel yang dikeluarkan karena <i>Overpricing</i>	4
Sampel yang dikeluarkan karena Net profit nya negatif	7
Jumlah sampel yang dipakai dalam penelitian	41

3.1.2. Sumber Data

Data-data yang diperoleh merupakan pemilihan yang berasal dari berbagai sumber, adapun sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah :

1. Data nama-nama perusahaan diambil dari *JSX factbook* dan daftar dari BEJ tahun 2001-2005.
2. Harga saham perdana (IPO), tanggal listing, tanggal pendirian, diambil dari *JSX factbook*, dan harga saham penutupan hari pertama di lantai bursa (harga sekunder) diambil dari pojok BEJ. Sumber data no 1 dan 2 dapat dilihat pada lampiran 2.

3. Laporan keuangan perusahaan sampel untuk tahun buku yang berakhir 31 desember 2000-2004 diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Data laporan keuangan yang digunakan adalah laporan auditan yang berakhir 31 desember. Data ini meliputi : *total asset, liabilities, profit after tax, ROA, dan financial leverage*. Berdasarkan kriteria tersebut maka data dapat dilihat pada lampiran 3.

3.2. Pengukuran Variabel

Penelitian ini untuk menguji seberapa besar variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen. Variabel independennya terdiri dari informasi akuntansi dan informasi non akuntansi. Informasi akuntansi adalah laporan keuangan yang terdiri atas neraca, perhitungan laba/rugi, laporan arus kas, dan penjelasan laporan keuangan, sedangkan informasi non akuntansi adalah informasi selain laporan keuangan seperti *underwriter*, auditor, umur perusahaan, dan lainnya (Sulistyawati, 2004). Maka variabel yang akan diteliti meliputi :

Variabel dependen : Besarnya kecenderungan *underpricing* pada hari pertama di lantai bursa.

Variabel independen : Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* yang terdiri dari ROA, *financial leverage, firm size, reputasi underwriter, reputasi auditor, dan umur perusahaan*.

1. *Underpricing* merupakan selisih positif antara harga di pasar saham sekunder dengan harga perdana. Variabel ini diukur dengan *initial return*

(Chastina 2005), dengan persentase yang dihitung berdasarkan selish harga penutupan pada pasar sekunder dengan harga pada pasar perdana, atau dengan kata lain dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Initial Return} = \frac{\text{closing price} - \text{offering price}}{\text{offering price}} \times 100\%$$

2. **ROA** (*Return On Asset*) atau **ROI** (*Return On Investment*) dapat dihitung dengan perbandingan antara *profit after tax* dan *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{profit after tax}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

3. **Leverage** atau sering disebut *financial leverage* adalah perbandingan antara total hutang (*liabilities*) dengan *total asset* pada tahun terakhir sebelum IPO (Helen, 2005), dapat dirumuskan dengan :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{liabilities}}{\sum \text{asset}} \times 100\%$$

4. **Firm size** atau ukuran/skala perusahaan diukur dengan besarnya total asset yang dimiliki perusahaan, hal ini untuk menginformasikan besaran perusahaan dengan nilai asset yang dimilikinya.
5. **Reputasi underwriter** merupakan variabel *dummy* yang pengukurannya menggunakan angka 1 untuk *underwriter* yang memiliki reputasi dan angka 0 untuk *underwriter* yang tidak memiliki reputasi. Berdasarkan penelitian Ghozali (2002) penghitungan skala *underwriter* yaitu dengan perbandingan *underwriter* yang berdasarkan jumlah saham IPO yang dijaminakan selama periode penelitian.

6. **Reputasi auditor** diukur dengan penetapan 10 besar KAP yang didasarkan penelitian Nasirwan (2000) yaitu jumlah perusahaan sampel yang menjadi klien KAP. Adapun penetapan tersebut dilihat dengan auditor yang melakukan pemeriksaan audit.

7. **Umur perusahaan** adalah untuk mengetahui seberapa lama perusahaan berdiri, dalam penelitian ini pengukuran umur perusahaan menggunakan umur tahun perusahaan berdiri sampai dengan perusahaan listing.

Faktor pengukuran variabel independen yang digunakan dan dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* adalah digambarkan dalam tabel berikut :

TABEL 3.2
Ringkasan Definisi dan Pengukuran Variabel Yang Digunakan

Variabel	Deskripsi	Ukuran
<i>Return On Asset</i>	Perbandingan antara <i>prifit after tax</i> dengan <i>total asset</i>	Persentase / Rasio
<i>Financial leverage</i>	Perbandingan <i>liabilities</i> dibagi dengan <i>total asset</i>	Persentase / Rasio
Ukuran Perusahaan	Total asset emiten setahun sebelum IPO	Rupiah
Reputasi <i>Underwriter</i>	Berdasarkan pada jumlah porsi penjaminan	Variabel dummy
Reputasi Auditor	Berdasarkan Auditor yang masuk dalam 10 besar	Variabel dummy
Umur Perusahaan	Jumlah tahun sejak berdiri sampai dengan akan IPO	Tahun

3.3. Metode Analisis Data

3.3.1 Perumusan Model Analisa

Model penelitian dilakukan dengan menggunakan *regression analysis* yang dirumuskan dalam persamaan berikut ini :

$$UP = \beta_0 + \beta_1 ROA + \beta_2 LEV + \beta_3 SIZE + \beta_4 UND + \beta_5 AUD + \beta_6 AGE + \varepsilon$$

Dimana :

UP	: <i>Underpricing</i>
β_0	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_6$: Koefisien Regresi
ROA	: <i>Return On Asset</i>
LEV	: <i>Financial Leverage</i>
SIZE	: Ukuran Perusahaan (<i>firm size</i>)
UND	: Reputasi <i>Underwriter</i>
AUD	: Reputasi Auditor
AGE	: Umur Perusahaan
ε	: Residu

3.3.2. Kriteria Pengujian

a. Kriteria pengujian Uji t

Uji t bertujuan untuk melihat apakah masing-masing variabel independen (ROA, *financial leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan) berpengaruh secara individu dengan variabel dependen yaitu *underpricing*. Untuk melakukan uji t dari regresi linear berganda dilakukan dengan menentukan nilai kritis terlebih dahulu yaitu $\alpha = 5\%$

Untuk menentukan apakah koefisien tersebut dapat diterima atau tidak adalah dengan melihat, apabila $t \text{ hitung} > \alpha$ maka H_0 akan diterima dan H_a ditolak, begitu juga sebaliknya apabila $t \text{ hitung} < \alpha$ maka H_0 akan ditolak dan H_a diterima.

b. Kriteria pengujian Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel-variabel independen yaitu ROA, *financial leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel dependen (*underpricing*).

3.3.3. Uji klasik Model Analisis Regresi

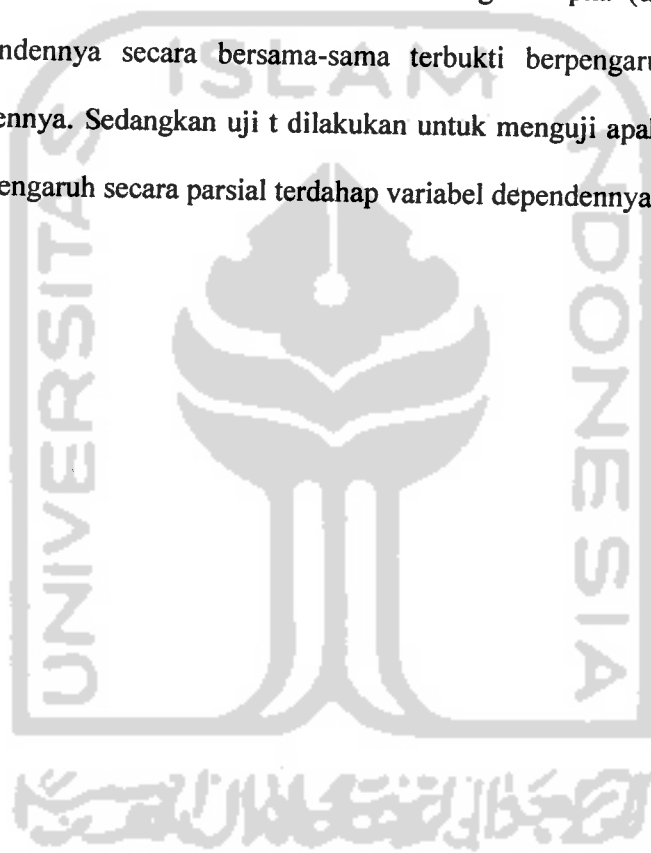
Sebelum melakukan penelitian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yaitu untuk persamaan regresi agar model regresi dapat menghasilkan estimator yang tidak bias. Adapun yang perlu dilakukan dalam pengujian asumsi klasik ini adalah uji normalitas, uji autokolerasi, uji multikolinearitas dan uji homokedastisitas. Uji dilakukan apakah data yang digunakan layak atau tidak untuk dianalisa.

3.4. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan untuk mengukur hasil penelitian adalah analisis regresi linear berganda, yaitu untuk menganalisis lebih dari satu variabel independen. Analisis statistik yang dilakukan meliputi analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, pengujian ketepatan model dan pengujian signifikansi Hipotesis diuji dengan melihat tingkat signifikansi *p-value*.

Untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan dan parsial mempengaruhi variabel dependennya dalam hal ini adalah *underpricing*, digunakan uji F dan uji t. Uji F digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi

pengaruh ROA, *financial leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan, terhadap tingkat kecenderungan *underpricing* secara bersamaan (simultan). Uji ini untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Selain itu untuk menentukan tingkat signifikansi uji F dapat juga dilihat dari *p-value* nya, apabila lebih kecil dari tingkat alpha ($\alpha=5\%$) maka variabel independennya secara bersama-sama terbukti berpengaruh terhadap variabel dependennya. Sedangkan uji t dilakukan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependennya.



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan dibahas mengenai hasil pengujian 7 hipotesis dengan satu variabel dependent yaitu tingkat *underpricing* dan 6 variabel independen yaitu ROA, *financial leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan. Setelah semua data yang diperlukan dalam penelitian ini terkumpul dari berbagai sumber yang ada, maka dilakukan pengolahan data.

Analisis kuantitatif yang pertama kali dilakukan adalah menentukan perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kategori penelitian serta menghitung tingkat *underpriced* sebagai variabel dependennya. Selanjutnya menghitung besaran variabel independen yang meliputi *return on asset*, *financial leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor.

4.1. Deskripsi Data Variabel Penelitian

Data dari keenam variabel independen diperoleh sesuai dengan cara-cara pengambilan data pada penelitian terdahulu. Data mengenai rasio keuangan diambil dari data satu tahun sebelum perusahaan tersebut melakukan IPO. Semisal perusahaan tersebut melakukan IPO tahun 2001 maka data keuangan yang digunakan adalah tahun 2000, dan seterusnya. Dari populasi data perusahaan kemudian dipilih sampel perusahaan yang diolah yaitu perusahaan yang mengalami *underpriced*, maka diperoleh 41 perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini sesuai dengan kriteria yang ada.

Pengumpulan data sampel dalam penelitian ini adalah dengan melihat laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2001 sampai dengan 2005 pada perusahaan yang melakukan IPO dan memiliki data perusahaan lengkap serta sejarah perusahaan yang dapat diandalkan kebenarannya.

4.2. Penghitungan Variabel

1. Menentukan tingkat *Underpricing*

Variabel *underpricing* dihitung sebagai perbandingan antara selisih positif harga pada hari pertama penutupan pada pasar sekunder dengan harga penawaran. Sebagai contoh Bank Nusantara Prahyangan berdiri tanggal 8 Januari 1972, melakukan listing awal pada tanggal 8 Januari 2001 dengan harga saham perdana (harga IPO) sebesar Rp.500,- dan harga listing (harga sekunder) sebesar Rp. 550,- sehingga dapat dihitung besarnya *underpricing* yaitu :

$$UP = \frac{Rp.550 - Rp.500}{Rp.500} = 0,10 \text{ atau } 10\%$$

Nilai *underpricing* sebesar 0.10 bernilai positif, artinya harga saham pada hari pertama penutupan di pasar sekunder lebih tinggi dari di harga pasar perdana. Dengan demikian Bank Nusantara Prahyangan mengalami *underpriced*. Data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 2.

2. Menghitung *Retun On Asset*

Pada perusahaan yang sama, kali ini dengan melihat nilai ROI pada data perusahaan yang tercantum dalam ICMD. Dalam hal ini nilai ROI sama dengan nilai ROA yaitu sebesar 0,84%. Artinya, perusahaan

memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba sebesar 0,84 % dari seluruh assetnya. Hal ini akan menyebabkan tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Data selengkapnya mengenai penghitungan ROA dapat dilihat pada lampiran 3.

3. Menghitung *Financial Leverage*

Rasio *leverage* dilihat pada total asset yaitu sebesar Rp.1.320.128,- dan total utang (*liabilities*) sebesar Rp.1.257.885,- maka perhitungannya adalah :

$$\text{Lev} = \frac{\text{Rp.1.257.885,-}}{\text{Rp.1.320.128,-}} \times 100\% = 95.28\% \text{ atau } 0,95$$

Hal diatas menggambarkan tingginya tingkat *leverage* atau tingkat resiko yang harus ditanggung oleh investor terhadap saham yang akan ditanamnya. Pada variabel *leverage*, karena tidak semua perusahaan menampilkan *rasio leverage*, maka data selengkapnya mengenai penghitungan *leverage* dapat dilihat pada lampiran 4.

4. Ukuran/Skala Perusahaan (*Firm Size*)

Variabel ini diukur dengan total aktiva untuk tahun terakhir sebelum *go public* atau dengan kata lain total asset per 31 desember. Pada bagian ini Bank Nusantara Parahayangan memiliki asset sebesar Rp.1.320.128,- ini berarti bahwa besarnya perusahaan tersebut sebesar assetnya. Dalam penelitian ini *enter data* nilai *firm size* di log terlebih dahulu sebelum dianalisis. Data mengenai ukuran perusahaan dapat dilihat pada lampiran 5.

5. Reputasi *Underwriter*

Variabel ini adalah variabel *dummy* yaitu variabel yang berupa informasi nominal. Sebelumnya dilakukan perangkingan terlebih dahulu terhadap *underwriter* yang memiliki penjaminan emisi yang termasuk dalam 5 besar selama tahun penelitian yaitu dapat dilihat pada lampiran 6. *Underwriter* yang memiliki reputasi, ditandai dengan angka 1 dan sebaliknya bagi *underwriter* yang tidak memiliki reputasi atau tidak termasuk dalam 5 besar *underwriter* ditandai dengan dengan angka 0. Data mengenai reputasi *underwriter* perusahaan dapat dilihat pada lampiran 7.

6. Reputasi Auditor

Variabel ini juga dilakukan dengan perangkingan terlebih dahulu dengan dasar jumlah perusahaan yang diaudit pada tahun penelitian. Auditor yang memiliki reputasi diterjemahkan dengan angka 1 dan angka 0 bagi auditor yang tidak termasuk dalam 5 besar yaitu Praseto, utomo & Co, Hans Tuanakotta & Mustofa, Johan Malonda & Rekan, Amir Abadi Jusuf & Aryanto dan Bambang & Sudarmadji. Perusahaan yang menggunakan auditor yang bereputasi dapat dilihat pada lampiran 8.

7. Umur Perusahaan

Besaran umur perusahaan diukur dengan melihat tahun pendirian dan tahun listing di BEJ. Sebagai contoh Bank Nusantara Parahayangan yang berdiri pada 8 Januari 1972 dan listing pada 8 Januari 2001, maka umur perusahaan sampai IPO adalah 29 tahun. Data mengenai umur perusahaan dapat dilihat pada lampiran 9.

4.3. Analisis Regresi Berganda

4.3.1. Regresi Linear Berganda

Pada penelitian ini digunakan model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$UP = \beta_0 + \beta_1 ROA + \beta_2 LEV + \beta_3 SIZE + \beta_4 UND + \beta_5 AUD + \beta_6 AGE + \varepsilon$$

Berdasarkan model regresi dari hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 6,126 - 0,004 X_1 - 0,446 X_2 - 0,772 X_3 + 0,235 X_4 + 0,129 X_5 - 0,048 X_6$$

a. Konstanta (koefisien a)

Konstanta sebesar 6,126 menunjukkan besarnya variabel tingkat *underpricing* (Y) adalah tetap sebesar 6,126 dengan asumsi bahwa koefisien regresi variabel bebas yaitu ROA, *financial leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan adalah sama dengan nol atau konstan.

b. Koefisien ROA

ROA mempunyai pengaruh negatif terhadap tingkat *underpriced* dengan koefisien sebesar $-0,004$ yang artinya apabila ROA meningkat sebesar 1 satuan maka tingkat *underpriced* akan menurun sebesar $-0,004$ dengan asumsi bahwa variabel yang lain (independen) dengan kondisi konstan. Artinya bahwa semakin tinggi tingkat ROA maka akan semakin kecil tingkat *underpricednya*, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,506 yang nilainya diatas (*alpha*) 5%.

c. **Koefisien *Leverage***

Leverage mempunyai pengaruh negatif terhadap tingkat *underpriced* dengan koefisien sebesar $-0,446$ yang artinya apabila *leverage* meningkat sebesar 1 satuan maka tingkat *underpriced* akan menurun sebesar $-0,446$ dengan asumsi bahwa variabel yang lain (independen) dengan kondisi konstan atau tetap dengan tingkat signifikansi sebesar $0,565$ yang nilainya diatas (*alpha*) $0,05$.

d. **Koefisien Ukuran Perusahaan (*firm size*)**

Firm size atau ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap tingkat *underpriced* dengan koefisien sebesar $-0,772$ yang artinya apabila *firm size* meningkat sebesar 1 satuan maka tingkat *underpriced* akan menurun sebesar $-0,772$ dengan asumsi bahwa variabel yang lain (ROA, *leverage*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan umur) dengan kondisi konstan atau tetap dengan tingkat signifikansi sebesar $0,009$ yang nilainya dibawah (*alpha*) 5% yang menunjukkan bahwa variabel *firm size* berpengaruh terhadap *underpricing*.

e. **Koefisien Reputasi *Underwriter***

Underwriter mempunyai pengaruh positif terhadap tingkat *underpriced* dengan koefisien sebesar $0,235$ yang artinya apabila *underwriter* meningkat sebesar 1 satuan maka tingkat *underpriced* juga akan meningkat sebesar $0,235$ dengan asumsi bahwa variabel yang lain dengan kondisi konstan atau tetap. Hal ini menunjukkan bahwa semakin

tinggi reputasi *underwriter* maka semakin tinggi pula tingkat *underpricing* yang terjadi, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,698.

f. Koefisien Reputasi Auditor

Auditor mempunyai pengaruh positif terhadap tingkat *underpriced* dengan koefisien sebesar 0,129 yang artinya apabila auditor meningkat sebesar 1 satuan maka tingkat *underpriced* juga akan meningkat sebesar 0,129 dengan asumsi bahwa variabel yang lain dengan kondisi konstan atau tetap. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat reputasi auditor atau perusahaan menggunakan auditor yang bereputasi maka akan semakin tinggi pula tingkat *underpriced* karena kepercayaan investor akan perspektus perusahaan yang tinggi. Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,809 yang nilainya diatas (*alpha*) 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

g. Koefisien Umur Perusahaan

Umur perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap tingkat *underpriced* dengan koefisien sebesar $-0,048$ yang artinya apabila umur perusahaan meningkat sebesar 1 satuan maka tingkat *underpriced* juga akan menurun sebesar $-0,048$ dengan asumsi bahwa variabel yang lain dengan kondisi konstan atau tetap dengan tingkat signifikansi sebesar 0,089 yang nilainya diatas (*alpha*) 5%.

Secara rinci data tiap perusahaan yang berkaitan dengan variabel yang diambil, maka data input regresi yang dihasilkan dapat dilihat pada lampiran 10.

4.3.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif untuk perusahaan yang melakukan IPO disajikan pada tabel berikut, yang menggambarkan nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum dari masing-masing variabel.

TABEL 4.1
Hasil Uji Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UP	41	.02	6.30	1.2569	1.59323
ROA	41	.20	253.77	13.0807	39.11924
LEVERAGE	41	.01	1.64	.5331	.32228
FIRMSIZE	41	4.02	8.40	5.3488	.97171
UNDWRITE	41	.00	1.00	.3171	.47112
AUD	41	.00	1.00	.6341	.48765
UMUR	41	1.00	44.00	12.7317	9.26559
Valid N (listwise)	41				

Sumber : Lampiran 11

Berdasarkan tabel diatas, jumlah sampel yang digunakan adalah 41 perusahaan. Nilai minimum *underpricing* sebesar 0,02 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 6,30. Nilai minimum ROA sebesar 0,20 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 253,77. Nilai minimum *leverage* sebesar 0,01 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 1,64. Nilai minimum *firm size* atau ukuran perusahaan sebesar 4,02 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 8,40. Nilai minimum reputasi *underwriter* sebesar 0,00 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 1,00. Nilai minimum reputasi auditor sebesar 0,00 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 1,00. Nilai minimum umur perusahaan sebesar 1,00 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 44,00.

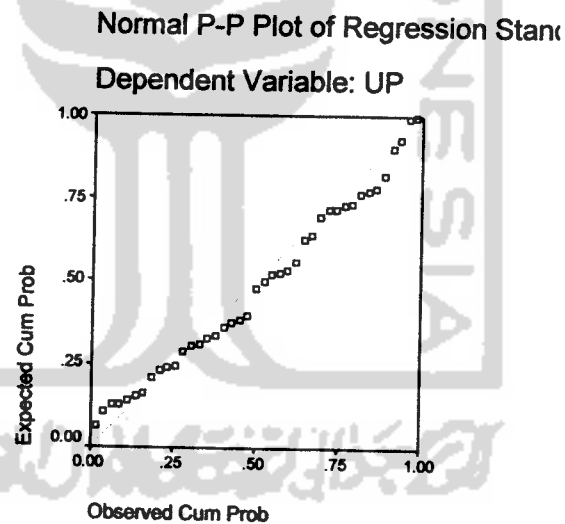
4.4. Pengujian Uji Asumsi klasik

Uji asumsi klasik digunakan unuk mengetahui normalitas data, ada tidaknya gejala multikolinearitas, heterokedastisitas, dan autokolerasi diantara variabel-variabel independen.

4.4.1. Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk membuktikan bahwa data dalam penelitian ini berasal dari distribusi normal. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogrov-Smirnov* dengan tingkat signifikansi α sebesar 5%, hal ini dikarenakan data sampel dalam penelitian ini jumlahnya relative kecil dan cenderung tidak normal terhadap variabel bukan *dummy*.

Gambar 4.1 Grafik Hasil Uji Normalitas Data



Dari gambar grafik tersebut, terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal (*scatter*

plot data membentuk atau mengikuti garis diagonal). Hal ini berarti data dalam penelitian ini adalah normal.

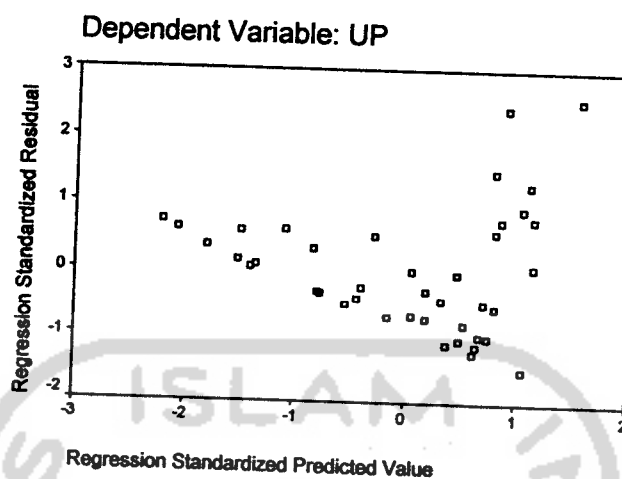
4.4.2. Uji Autokolerasi

Uji ini adalah kolerasi (hubungan) yang terjadi diantara data pengamatan yang terletak berderetan secara series dalam bentuk waktu (jika datanya *time series*) dan kolerasi antara tempat yang berdekatan (jika datanya *cross sectional*) atau kolerasi yang timbul dari dirinya sendiri (Sugiarto, 1992). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokoleasi dengan uji *Durbin Watson* dari *program SPSS*. Ukuran yang digunakan untuk menyatakan ada tidaknya autokolerasi yaitu apakah nilai statistik DW mendekati 2, maka dinyatakan bahwa data tersebut tidak memiliki autokolerasi. Dari hasil penelitian regresi yang diperoleh nilai DW sebesar 2,246 maka tidak terjadi autokolerasi.

4.4.3. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah varian variabel dependen dalam model tidak equal terhadap variabel independennya. Uji ini untuk mengetahui ada tidaknya gejala heterokedastisitas dan kehomogenan varians *error (e)* dari model regresi. Pendekatan yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas apabila tidak ada pola tertentu dalam *scatter plot diagram*, maka tidak ada gejala heterokedastisitas dari model regresi yang digunakan. Pada grafik ini menunjukkan hasil uji heterokedastisitas.

**Gambar 4.2 Grafik Hasil Uji Heterokedastisitas
Scatterplot**



Dari gambar tersebut diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak terlihat pola yang jelas (tidak ada plot tertentu dalam *scotter plot diagram*). Dengan demikian pada persamaan ini tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

4.4.4. Uji Multikolenieritas

Uji ini untuk menunjukkan adanya hubungan linear yang sempurna diantara beberapa variabel atau semua variabel yang independen dari model yang ada, sehingga model regeresi yang diperoleh valid untuk memprediksi nilai variabel independen. Indikator adanya multikolinieritas adalah apabila nilai VIF mendekati 8-10 (Hair, Jr. et al., 1995). Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan *program SPSS* yaitu dengan melihat nilai pada kolom VIF.

TABEL 4.2
Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Tolerance	VIF
<i>Return On Asset</i>	0,930	1,075
<i>Leverage</i>	0,811	1,233
<i>Firm Size</i>	0,679	1,473
Reputasi <i>Underwriter</i>	0,618	1,618
Reputasi Auditor	0,809	1,346
Umur Perusahaan	0,776	1,288

Sumber : Lampiran 12

Batasan nilai tolerance adalah 0,10 dan VIF adalah 10 sehingga nilai tolerance $< 0,10$ atau VIF > 10 menunjukkan suatu variabel independen tidak mempunyai gejala multikolinearitas.

Dari uji asumsi klasik diatas tidak terdapat satupun yang terjadi penyimpangan asumsi klasik, sehingga pengujian hipotesis untuk data ini dapat dilakukan.

4.5. Pengujian Hipotesa

Pengujian hipotesis dilakukan dengan meregresikan variable ROA, *financial leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan umur perusahaan sebagai informasi akuntansi dan informasi non akuntansi terhadap kecenderungan *underpricing* pada perusahaan yang IPO di BEJ tahun 2001-2005, dan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*. Ada tidaknya pengaruh variabel independen tersebut terhadap *underpriced* ditunjukkan dengan besarnya hasil uji F dan uji t.

4.5.1. Uji t

Berikut adalah tabel hasil uji t yang akan menggambarkan besaran nilai t dan nilai signifikansi *p-value* nya. Dengan melihat pada tabel tersebut maka selanjutnya kita akan membahas mengenai hasil analisisnya.

TABEL 4.3
Hasil Uji Regresi dan Uji t

Model	Unstandarized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
Constanta	6,126	1,546	3,963	0,000
ROA	- 0,004	0,006	- 0,672	0,506
Leverage	- 0,446	0,768	- 0,581	0,565
Firm Size	- 0,772	0,278	- 2,772	0,009
Underwriter	0,235	0,602	0,391	0,698
Auditor	0,129	0,530	0,244	0,809
Umur	- 0,048	0,027	- 1,750	0,089

Sumber : Lampiran 12

Untuk menguji apakah pengaruh variabel independen (ROA, *leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan umur perusahaan) berpengaruh secara parsial terhadap *underpricing*, maka kita melihat lagi hipotesis dari masing-masing variabel.

Pengaruh variabel ROA terhadap kecenderungan *underpricing* diperoleh nilai t hitung sebesar - 0,672 dengan nilai probabilitas (signifikansi t) 0,506. Hasil ini tidak dapat memenuhi syarat signifikansi t yang lebih besar dari (α) 5% sehingga dapat disimpulkan variabel ROA tidak berpengaruh terhadap tingkat kecenderungan *underpricing*. Hal ini sejalan dengan penelitian Sri (2005) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Maka dapat diambil kesimpulan dengan tidak dapat menolak H_0 dan menolak H_a .

Dalam hal ini variabel *financial leverage* terhadap kecenderungan *underpricing* diperoleh t hitung sebesar $-0,581$ dan nilai signifikansi t sebesar $0,565$ yang lebih besar dari $(\alpha) 5\%$ maka hipotesis yang diajukan akan menghasilkan tidak dapat menolak H_0 dan menolak H_a . Artinya variabel *finansial leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat *leverage* tidak menghasilkan pengaruh bagi harga saham IPO.

Pengaruh variabel ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap *underpricing* yang ditunjukkan dengan nilai t hitungnya sebesar $-2,772$ dan nilai probabilitasnya (signifikansi t) sebesar $0,009$ yaitu lebih kecil dari $(\alpha) 5\%$. Hasil ini dapat memenuhi syarat signifikansi t yaitu dengan menolak H_0 dan menerima H_a , artinya variabel ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Helen (2005) yang menghasilkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh, dan juga Ghozali (2002) menyebutkan variabel skala/besaran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Variabel reputasi *underwriter* banyak dijadikan faktor yang mempengaruhi *underpricing* dalam beberapa penelitian. Akan tetapi dalam penelitian ini variabel reputasi *underwriter* tidak dapat menunjukkan pengaruhnya terhadap *underpricing*. Hal ini karena nilai t hitung yang diperoleh sebesar $0,391$ dengan nilai signifikansinya sebesar $0,698$ hasil ini tidak memenuhi syarat signifikansi yang lebih besar dari $(\alpha) 5\%$ sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak dapat menolak H_0 dan menerima H_0 .

Pada penelitian Ghozali (2002) dan Helen (2005) menunjukkan hal yang sama yaitu bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, sedangkan pada penelitian Sri (2005), dan Rosyati (2002) menunjukkan hasil variabel reputasi *underwriter* yang berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Variabel **reputasi auditor** yang menunjukkan reputasi KAP yang mengaudit perusahaan yang IPO ternyata juga tidak dapat menunjukkan pengaruhnya terhadap *underpricing*. Nilai t hitung yang dihasilkan adalah sebesar 0,244 dan nilai probabilitas sebesar 0,809 yang lebih besar dari nilai (α) 5%, sehingga diambil kesimpulan bahwa H_a ditolak dan H_o diterima. Artinya bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Variabel **umur perusahaan** yang diduga berpengaruh terhadap *underpricing* memperoleh nilai t hitung sebesar -1,750 dan signifikansi t sebesar 0,089 yang artinya lebih besar dari (α) 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak dapat menolak H_o dan H_a diterima atau dengan kata lain umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Dari hasil analisis keseluruhan secara parsial pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (*underpricing*) tersebut maka dapat disimpulkan bahwa variabel *firm size* (ukuran perusahaan) berpengaruh terhadap kecenderungan menghasilkan harga yang *underpricing*. Sedangkan variabel lainnya yaitu ROA, *leverage*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan umur perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap *underpricing*.

4.5.2. Uji F

Untuk menguji apakah pengaruh variabel independen (ROA, *leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan umur perusahaan) berpengaruh secara simultan atau bersamaan terhadap *underpricing*, maka akan dilihat hasil interpretasi dari penelitian ini.

Dari tabel pada lampiran 13 dapat diketahui nilai F hitung yaitu sebesar 2,849 dengan signifikansi sebesar 0,023 yang sejalan dengan syarat uji F yaitu apabila $F \text{ hitung} < \alpha$ (alpha) 5% maka variabel bebas (independen) berpengaruh secara simultan terhadap *underpricing* atau dengan kata lain menolak H_0 dan menerima H_a . Dalam artian bahwa variabel independen yaitu ROA, *leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan umur perusahaan secara simultan dapat menjelaskan adanya pengaruh *underpricing*.

Sedangkan nilai adjusted R square sebesar 0,217 hal ini menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu juga menjelaskan variansi pada variabel independen sebesar 21,7%, sedangkan selebihnya 78,3% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dapat dijelaskan dalam model regresi ini atau dengan kata lain variabel yang tidak ada diteliti dalam penelitian ini.

4.6. Analisis Data Penelitian

Dari analisis pada penelitian ini maka dapat diambil kesimpulan bahwa yang mempengaruhi *underpriced* hanya ada satu variabel yaitu ukuran perusahaan (*firm size*), sedangkan variabel lain yang diuji dalam penelitian ini tidak terdapat

pengaruhnya terhadap *underpriced*. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Helen (2005) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpriced*. Dalam hal penelitian ini dapat digambarkan dengan melihat signifikansi t yang kurang dari $(\alpha) 5\%$ pada lampiran 12. Dengan mengambil kesimpulan bahwa H_0 akan ditolak apabila $\text{sig } t < \alpha$ dan H_a akan diterima yaitu terdapat pengaruh ukuran perusahaan dalam tingkat *underpriced*. Maka dalam hal ini yang berpengaruh terhadap kecenderungan *underpriced* hanyalah informasi akuntansi yaitu total asset yang menjadi ukuran besaran perusahaan, sedangkan informasi non akuntansi tidak ada yang berpengaruh terhadap tingkat kecenderungan *underpriced*.

Sedangkan yang disebut *underpriced* adalah keuntungan atau selisih positif yang diperoleh pemegang saham karena adanya perbedaan harga beli saham saat IPO dengan harga saham bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder. *Initial return* merupakan *return* awal yang diterima oleh investor saat terjadinya *underpricing*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti apakah informasi akuntansi dan informasi non akuntansi berpengaruh terhadap kecenderungan *underpricing* pada saat IPO di BEJ. Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini ada 6 yaitu ROA, *leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan umur perusahaan. Model analisa yang digunakan adalah regresi linear berganda. Dengan menguji variabel-variabelnya secara bersamaan (simultan) dan parsial dengan uji F dan uji t. Adapun kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menurut hasil penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa hanya ada satu dari enam variabel tersebut yaitu ROA, *financial leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan umur perusahaan yang berpengaruh terhadap *underpricing* yaitu variabel ukuran perusahaan (*firm size*) yang termasuk informasi akuntansi. Sedangkan informasi lain yang digunakan dalam penelitian ini tidak ada yang berpengaruh terhadap *underpricing*, selain ukuran perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor yang hanya melihat dari besaran asset yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Helen (2005) dan Ghozali (2002) yang menghasilkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpriced*.

2. Sedangkan uji F yang dilakukan menemukan bahwa semua variabel independen meliputi ROA, *leverage*, *firm size*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan umur perusahaan berpengaruh secara bersamaan terhadap *underpricing*. Dengan nilai F sebesar 2,849 dan tingkat signifikansi sebesar 0,023 atau dibawah nilai $\alpha = 5\%$. Hal ini membuktikan bahwa semua variabel independen berpengaruh terhadap *underpriced*. Dengan nilai adjusted R square sebesar 0,217 hal ini menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

5.2. Keterbatasan dan Saran Penelitian Berikutnya

Adapun hal yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini adalah kurangnya data informasi yang disajikan, sehingga sulit untuk memperoleh data dari satu sumber, dan data yang berlainan satu dengan yang lainnya

Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan yang ada dalam penelitian ini maka untuk melakukan penelitian ulang dan beberapa hal-hal yang harus diperhatikan lebih lanjut :

1. Bagi calon investor pemegang saham, dan para pelaku bisnis lainnya yang berminat menanamkan modalnya di pasar modal yang berkaitan dengan penawaran perdana (IPO) di BEJ dan membeli saham di pasar perdana ada baiknya memperhatikan faktor-faktor yang secara signifikan berpengaruh terhadap *underpricing*.

2. Untuk peneliti selanjutnya sebaiknya menambah variabel-variabel independen yang ada dengan variabel lainnya, untuk mengetahui bagaimana *underpricing* terjadi dan pertimbangan harga perdana untuk memperoleh harga IPO yang baik, untuk itu perlu adanya pengkajian ulang sebagai bukti bahwa variabel tersebut berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* atau tidak.
3. Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat memperbesar jumlah observasi penelitian dan memperpanjang periode tahun penelitian sehingga hasil penelitian yang *update* terhadap perkembangan pasar dapat diperoleh.

5.3. Implikasi Penelitian

1. Hasil penelitian ini dapat memberikan tambahan bukti empiris bahwa terdapat hubungan antara ukuran perusahaan dengan *underpricing*. Dengan demikian investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan untuk mengambil keputusan menanamkan modalnya pada bursa efek. Oleh karena itu bagi perusahaan ada baiknya apabila memperhatikan nilai *asset* yang dimilikinya untuk mempertimbangkan keberhasilannya dalam melakukan IPO.
2. Penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya hubungan antara ROA, *leverage*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan dengan *underpricing*.

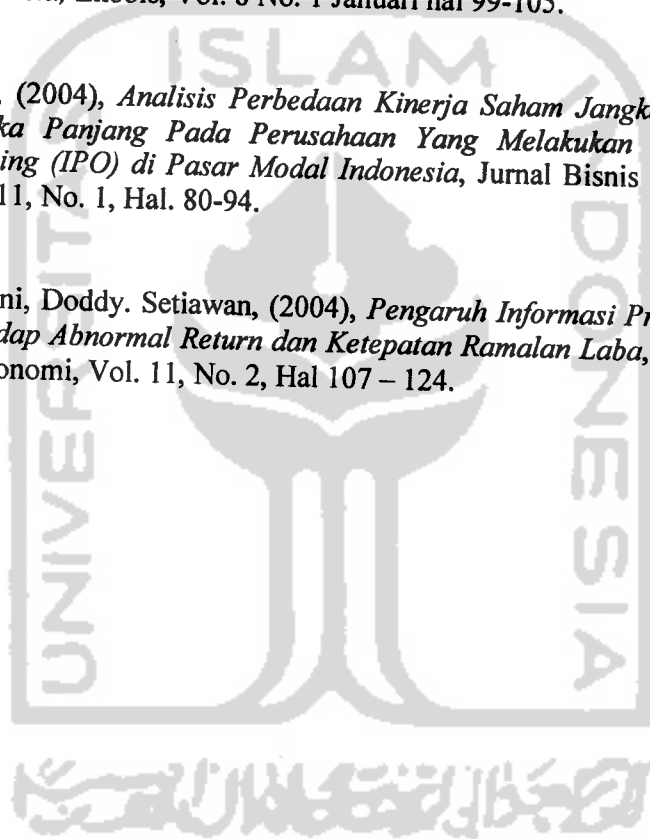
3. Dengan memperhatikan keterbatasan penelitian maka bagi peneliti selanjutnya ada baiknya memperhatikan hal-hal yang tidak tercapai dalam penelitian ini.



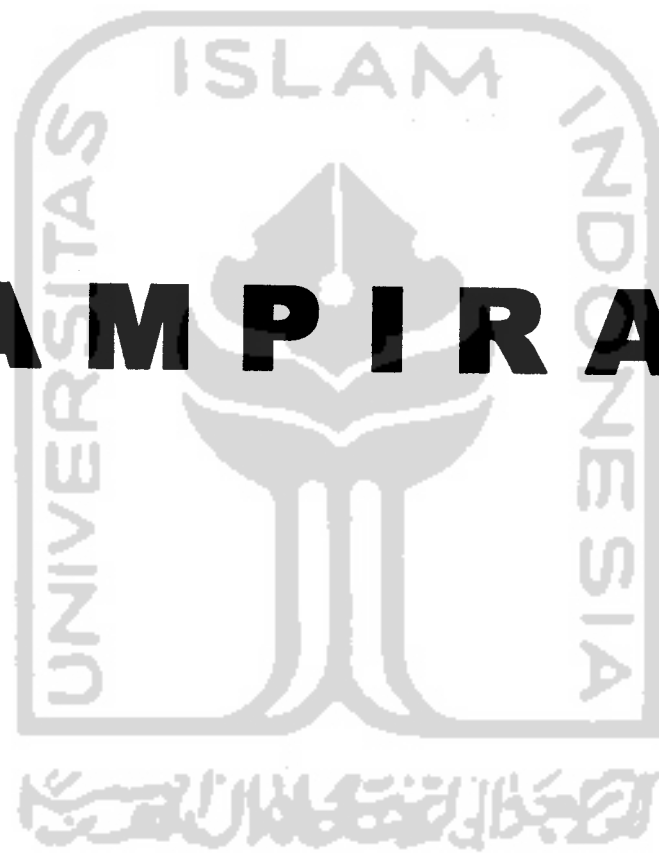
Daftar Pustaka

- Chastina, Yolana. Dwi, Martani., (2005), *Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di BEJ 1994-2001*, Simposium Nasional Akuntansi VIII : KAKPM 33, Hal 538-553.
- Daljono, (2000), *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return Saham Yang Listing Di BEJ (tahun 1990-1997)*, Simposium Nasional Akuntansi III, hal 556-572.
- Ghozali, Imam., Al Mansur, Mudrik., (2002), *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 4 No. 1 April, hal 74-88.
- Helen Sulistio, (2005), *Pengaruh Informasi Akuntansi dan Informasi Non Akuntansi Terhadap Initial Return : Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Jakarta*, SNA VIII : 87 – 99
- Nasirwan, (2000), *Reputasi Penjamin Emisi, Return Awal, Return 15 Hari Sesudah IPO dan Kinerja Perusahaan Satu Tahun Ssetelah IPO di BEJ*, Simposium Nasional Akuntansi III, Hal. 573 – 598.
- Nikmah, Triani, Apriliani., (2006), *Reputasi Penjamin Emisi, Reputasi Auditor, Persentase Penjamin Emisi, Ukuran Perusahaan dan Fenomena Underpricing : Studi Empiris Pada Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi 9, Universitas Bengkulu.
- Rosyati, dan Arifin Sabeni, (2002), *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Go Public di BEJ (tahun 1997-2000)*, Simposium Nasional Akuntansi 5, hal 286- 297.
- Rusdin, (2006), *Pasar Modal : Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*, Alfabeta, Bandung.

- Sautma. Ronni. B, (2003), *Problema Anomali Dalam Initial Public Offering (IPO)*, Jurnal Ekonomi Manajemen dan Kewirausahaan vol. 5 no 2, Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Petra, 181-192.
- Sri. Trisnaningsih, (2005), *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Yang Go Public di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, vol. 4 no. 2, Universitas Pembangunan Veteran (UPN) "Veteran" Surabaya, 195-210.
- Sri Isworo, (2007), *Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Indonesia*, Ekobis, Vol. 8 No. 1 Januari hal 99-105.
- Yohanes, dkk, (2004), *Analisis Perbedaan Kinerja Saham Jangka Pendek dan Jangka Panjang Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Pasar Modal Indonesia*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 11, No. 1, Hal. 80-94.
- Wati. Rochayani, Doddy. Setiawan, (2004), *Pengaruh Informasi Prospectus IPO terhadap Abnormal Return dan Ketepatan Ramalan Laba*, Jurnal Bisnis & Ekonomi, Vol. 11, No. 2, Hal 107 – 124.



LAMPIRAN



Lampiran 1

DAFTAR NAMA PERUSAHAAN YANG IPO DI BEJ TAHUN 2001-2005

No	Nama Perusahaan	Tanggal Pendirian	Harga Perdana (Rp)	Keterangan
1	<i>Tempo Inti Media</i>	27-Aug-76	100	ROA negatif
2	Bank Nusantara Prahyangan	8-Jan-72	500	Underpricing
3	Plastpack Prima Industri	23-Jul-91	100	Underpricing
4	Indosiar Visual Mandiri	19-Jul-91	250	Underpricing
5	Indofarma (Persero) Tbk	2-Jan-96	100	Underpricing
6	<i>Kopitime Dot Com Tbk</i>	24-Feb-81	250	ROA negative
7	<i>Indoexchange Dotcom</i>	19-Nov-91	25	ROA negative
8	Daeyu Orchid Indonesia	26-Nov-90	100	Underpricing
9	Wahana Phonix Mandiri	22-Jan-93	100	Underpricing
10	Asia Kapitalindo Securities	12-Feb-90	100	Underpricing
11	Bank Eksekutif International	13-Jul-92	100	Underpricing
12	Arwana Citramulia	17-Jul-92	100	Underpricing
13	Lapindo Packaging	17-Jul-90	100	Underpricing
14	Betonjaya Manunggal	27-Feb-95	100	Underpricing
15	Lamicitra Nusantara	29-Jan-88	125	Underpricing
16	<i>Metamedia Technologies</i>	18-Sep-95	100	ROA negative
17	Akbar Indo Makmur Stimec	17-Nov-00	100	Underpricing
18	Karka Yasa Profilia	20-Jul-94	100	Underpricing
19	Panorama Sentrawisata	22-Jul-95	500	Underpricing
20	Centrin Online	11-Feb-87	100	Underpricing
21	Pyridam Farma	27-Nov-76	100	Underpricing
22	<i>Roda Panggon Harapan</i>	15-Okt-89	100	ROA negative
23	Ryane Adibusana	7-Feb-90	100	Underpricing
24	Colorpak Indonesia	15-Sep-88	100	Underpricing
25	Central Korporindo Internasional	13-Sep-99	100	Underpricing
26	Infoasia Teknologi Global	22-Feb-95	100	Underpricing
27	Integrasi Teknologi	-	25	data tanggal
28	<i>Limas Stokhomindo</i>	4-Jun-96	100	ROA negative
29	Anta Expres T&T Service	10-Mar-72	100	Underpricing
30	Fishindo Kusuma Sejahtera	27-Jun-92	100	Underpricing
31	Fortune Indonesia	24-Jun-89	100	Underpricing
32	<i>Arona Binasejati</i>	31-Mar-93	650	Harga sekunder
37	Asuransi Jasa Tania	25-Jun-79	300	Underpricing
34	Bank Mandiri (Persero)	02-Okt-98	675	Underpricing
35	<i>Bank Rakyat Indonesia (Persero)</i>	16 Dec 1895	875	Overpriced
33	<i>Pelayaran Tempuran Emas</i>	17-Sep-87	550	Overpriced

36	Perusahaan Gas Negara (Persero)	1-Feb-05	1,500	Underpricing
38	Adhi Karya (Persero)	11-Mar-60	150	Underpricing
39	Adira Dinamika Multi Finance	13-Nov-90	2,325	Underpricing
40	Hortus Danavest	10-Feb-89	210	Underpricing
41	<i>Bumi Teknokultura Unggul</i>	6-Jun-01	125	ROA negative
42	Energi Mega Persada	16-Okt-01	160	Underpricing
43	<i>Pembangunan Jaya Ancol</i>	10-Jul-92	1,025	Overpriced
44	Sanex Qianjiang Motor International	21-Mar-00	250	Underpricing
45	<i>Indosiar Karya Media</i>	19-Jul-91	551	Underwriter
46	Aneka Kemasindo Utama	5-Apr-01	220	Underpricing
47	<i>Mitra Adiperkasa</i>	23-Jan-95	625	Harga sekunder
48	Yulie Sekurindo	8-Aug-89	215	Underpricing
49	Wahana Ottomitra Multiartha	23-Mar-82	700	Underpricing
50	Multistrada Arah Sarana	20-Jun-88	170	Underpricing
51	Arpeni Pratama Ocean Line	4-Okt-75	625	Underpricing
52	Panca Global Securities	13-Aug-99	105	Underpricing
53	Reliance Securities	22-Feb-93	250	Underpricing
54	<i>Mandala Multifinance</i>	13-Aug-83	195	Overpriced
55	<i>Excelcomindo Pratama</i>	6-Okt-89	2,000	Harga sekunder
56	Multi Indocitra	11-Jan-90	490	Underpricing
57	Asuransi Multi Artha Guna	14-Nov-80	105	Underpricing



Lampiran 2

**DATA SAMPEL PERUSAHAAN DAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN
YANG IPO DI BEJ TAHUN 2001-2005**

NO	NAMA PERUSAHAAN	TANGGAL BERDIRI	TANGGAL LISTING	HARGA IPO (Rp)	HARGA SEKUNDER (Rp)	UP (%)
1	Bank Nusantara Prahyangan	8-Jan-72	8-Jan-01	500	550	0.100
2	Plastpack Prima Industri	23-Jul-91	14-Mar-01	100	510	4.100
3	Indosiar Visual Mandiri	19-Jul-91	20-Mar-01	250	675	1.700
4	Indofarma (Persero) Tbk	2-Jan-96	12-Apr-01	100	230	1.300
5	Daeyu Orchid Indonesia	26-Nov-90	14-Jun-01	100	150	0.500
6	Wahana Phonix Mandiri	22-Jan-93	21-Jun-01	100	505	4.050
7	Asia Kapitalindo Securities	12-Feb-90	12-Jul-01	100	260	1.600
8	Bank Eksekutif International	13-Jul-92	12-Jul-01	100	195	0.950
9	Arwana Citramulia	17-Jul-92	16-Jul-01	100	140	0.400
10	Lapindo Packaging	17-Jul-90	16-Jul-01	100	450	3.500
11	Betonjaya Manunggal	27-Feb-95	17-Jul-01	100	340	2.400
12	Lamicitra Nusantara	29-Jan-88	17-Jul-01	125	240	0.920
13	Akbar Indo Makmur Stimec	17-Nov-00	19-Jul-01	100	730	6.300
14	Karka Yasa Profilia	20-Jul-94	19-Jul-01	100	110	0.100
15	Panorama Sentrawisata	22-Jul-95	18-Sep-01	500	625	0.250
16	Centrin Online	11-Feb-87	31-Okt-01	100	380	2.800
17	Pyridam Farma	27-Nov-76	12-Okt-01	100	200	1.000
18	Ryane Adibusana	7-Feb-90	16-Okt-01	100	650	5.500
19	Colorpak Indonesia	15-Sep-88	29-Nov-01	100	410	3.100
20	Central Korporindo Internasional	13-Sep-99	20-Nov-01	100	220	1.200
21	Infoasia Teknologi Global	22-Feb-95	14-Nov-01	100	440	3.400
22	Anta Expres T&T Service	10-Mar-72	17-Jan-02	100	210	1.100
23	Fishindo Kusuma Sejahtera	27-Jun-92	17-Jan-02	100	160	0.600
24	Fortune Indonesia	24-Jun-89	16-Jan-02	100	220	1.200
25	Asuransi Jasa Tania	25-Jun-79	29-Dec-03	300	375	0.250
26	Bank Mandiri (Persero)	02-Okt-98	14-Jul-03	675	825	0.222
27	Perusahaan Gas Negara (Persero)	1-Feb-05	15-Dec-03	1500	1550	0.033
28	Adhi Karya (Persero)	11-Mar-60	18-Mar-04	150	185	0.233
29	Hortus Danavest	10-Feb-89	12-Apr-04	210	225	0.071
30	Bumi Teknokultura Unggul	6-Jun-01	14-May-04	125	210	0.680
31	Energi Mega Persada	16-Okt-01	7-Jun-04	160	240	0.500
32	Aneka Kemasindo Utama	5-Apr-01	1-Nov-04	220	225	0.023
33	Mitra Adiperkasa	23-Jan-95	10-Nov-04	625	700	0.120
34	Yulie Sekurindo	8-Aug-89	10-Dec-04	215	260	0.209
35	Wahana Ottomitra Multiartha	23-Mar-82	13-Dec-04	700	750	0.071
36	Multistrada Arah Sarana	20-Jun-88	9-Jun-05	170	180	0.059
37	Arpeni Pratama Ocean Line	4-Okt-75	22-Jun-05	625	700	0.120
38	Panca Global Securities	13-Aug-99	24-Jun-05	105	155	0.476
39	Reliance Securities	22-Feb-93	13-Jul-05	250	255	0.020
40	Multi Indocitra	11-Jan-90	21-Dec-05	490	650	0.327
41	Asuransi Multi Artha Guna	14-Nov-80	23-Dec-05	105	110	0.048

Sumber : *Fackbook* dan pojok BEJ

Lampiran 3

DATA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG IPO DI BEJ TAHUN 2001-2005

NO	CODE	NAMA PERUSAHAAN	TOTAL ASSET (juta rupiah)	LIABILITIES (juta rupiah)	ROA (%)	LEVERAGE (%)
1	BBNP	Bank Nusantara Prahyanan	1,320,128	1,257,885	0.84	0.95
2	PLAS	Plastpack Prima Industri	22,313	6,550	3.14	0.29
3	IDSR	Indosiar Visual Mandiri	647,070	691,678	16.73	1.07
4	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	538,173	245,608	20.49	0.46
5	DOID	Daeyu Orchid Indonesia	28,075	8,362	23.36	0.30
6	WAPO	Wahana Phonix Mandiri	61,148	23,215	7.03	0.38
7	AKSI	Asia Kapitalindo Securities	100,018	30,474	13.94	0.30
8	BEKS	Bank Eksekutif International	1,527,648	1,451,197	2.63	0.95
9	ARNA	Arwana Citramulia	177,419	134,686	2.31	0.76
10	LAPD	Lapindo Packaging	10,516	9,266	3.75	0.88
11	BTON	Betonjaya Manunggal	25,488	13,889	1.37	0.54
12	LAMI	Lamicitra Nusantara	227,765	83,439	4.01	0.37
13	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec	13,344	5,929	0.89	0.44
14	KARK	Karka Yasa Profilia	35,249	3,568	0.45	0.10
15	PANR	Panorama Sentrawisata	102,602	50,374	8.90	0.49
16	CENT	Centrin Online	46,663	5,379	10.33	0.12
17	PYFA	Pyridam Farma	66,084	21,303	2.19	0.32
18	RYAN	Ryane Adibusana	45,605	4,482	3.79	0.10
19	CLPI	Colopak Indonesia	19,473	7,755	24.85	0.40
20	CNKO	Central Korporindo Internasional	156,833	9,717	0.20	0.06
21	IATG	Infoasia Teknologi Global	78,115	18,252	2.31	0.23
22	ANTA	Anta Expres T&T Service	211,049	147,315	6.63	0.70
23	FISH	Fishindo Kusuma Sejahtera	67,348	25,545	2.92	0.38
24	FORU	Fortune Indonesia	45,727	12,034	5.24	0.26
25	ASIT	Asuransi Jasa Tania	93,100	50,106	13.75	0.54
26	BMRI	Bank Mandiri (Persero)	250,394,689	235,960,179	1.43	0.94

27	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero)	5,770,088	3,187,266	19.34	0.55
28	ADHI	Adhi Karya (Persero)	1,089,580	885,614	3.89	0.81
29	HADE	Hortus Danavest	40,145	12,842	4.83	0.32
30	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul	80,346,501	409,505	0.61	0.01
31	ENRG	Energi Mega Persada	662,831	1,085,223	2.32	1.64
32	AKKU	Aneka Kemasindo Utama	16,141,974	15,914,233	5.26	0.99
33	MAPI	Mitra Adiperkasa	1,247,899	621,918	6.11	0.50
34	YULE	Yulie Sekurindo	25,768	16,864	0.74	0.65
35	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha	781,437	582,019	8.68	0.74
36	MASA	Multistrada Arah Sarana	794,257	477,370	253.77	0.60
37	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line	1,507,681	875,030	5.12	0.58
38	PEGE	Panca Global Securities	93,058	52,989	3.45	0.57
39	RELI	Reliance Securities	152,850	81,112	19.26	0.53
40	MICE	Multi Indocitra	129,488	68,447	13.52	0.53
41	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna	233,413	114,963	5.94	0.49

Sumber : ICMD (Indonesian Capital Market Directory)

Lampiran 4

DAFTAR FINANCIAL LEVERAGE PERUSAHAAN YANG IPO 2001-2005

No	Code	Nama Perusahaan	Liabilities (Juta Rp)	Total Asset (Juta Rp)	Leverage (%)
1	BBNP	Bank Nusantara Prahyanan	1,257,885	1,320,128	0.95
2	PLAS	Plastpack Prima Industri	6,550	22,313	0.29
3	IDSR	Indosiar Visual Mandiri	691,678	647,070	1.07
4	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	245,608	538,173	0.46
5	DOID	Daeyu Orchid Indonesia	8,362	28,075	0.30
6	WAPO	Wahana Phonix Mandiri	23,215	61,148	0.38
7	AKSI	Asia Kapitalindo Securities	30,474	100,018	0.30
8	BEKS	Bank Eksekutif International	1,451,197	1,527,648	0.95
9	ARNA	Arwana Citramulia	134,686	177,419	0.76
10	LAPD	Lapindo Packaging	9,266	10,516	0.88
11	BTON	Betonjaya Manunggal	13,889	25,488	0.54
12	LAMI	Lamicitra Nusantara	83,439	227,765	0.37
13	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec	5,929	13,344	0.44
14	KARK	Karka Yasa Profilia	3,568	35,249	0.10
15	PANR	Panorama Sentrawisata	50,374	102,602	0.49
16	CENT	Centrin Online	5,379	46,663	0.12
17	PYFA	Pyridam Farma	21,303	66,084	0.32
18	RYAN	Ryane Adibusana	4,482	45,605	0.10
19	CLPI	Colorpak Indonesia	7,755	19,473	0.40
20	CNKO	Central Korporindo Internasional	9,717	156,833	0.06
21	IATG	Infoasia Teknologi Global	18,252	78,115	0.23
22	ANTA	Anta Expres T&T Service	147,315	211,049	0.70
23	FISH	Fishindo Kusuma Sejahtera	25,545	67,348	0.38
24	FORU	Fortune Indonesia	12,034	45,727	0.26
25	ASIT	Asuransi Jasa Tania	50,106	93,100	0.54
26	BMRI	Bank Mandiri (Persero)	235,960,179	250,394,689	0.94
27	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero)	3,187,266	5,770,088	0.55
28	ADHI	Adhi Karya (Persero)	885,614	1,089,580	0.81
29	HADE	Hortus Danavest	12,842	40,145	0.32
30	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul	409,505	80,346,501	0.01
31	ENRG	Energi Mega Persada	1,085,223	662,831	1.64
32	AKKU	Aneka Kemasindo Utama	15,914,233	16,141,974	0.99
33	MAPI	Mitra Adiperkasa	621,918	1,247,899	0.50
34	YULE	Yulie Sekurindo	16,864	25,768	0.65
35	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha	582,019	781,437	0.74
36	MASA	Multistrada Arah Sarana	477,370	794,257	0.60
37	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line	875,030	1,507,681	0.58
38	PEGE	Panca Global Securities	52,989	93,058	0.57
39	RELI	Reliance Securities	81,112	152,850	0.53
40	MICE	Multi Indocitra	68,447	129,488	0.53
41	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna	114,963	233,413	0.49
		TOTAL	264,663,582	365,078,612	21.86

Lampiran 5

DAFTAR UKURAN PERUSAHAAN YANG IPO 2001-2005

No	Code	Nama Perusahaan	Ukuran Perusahaan (Juta Rp)	Log Asset
1	BBNP	Bank Nusantara Prahyangan	1,320,128	6.12
2	PLAS	Plastpack Prima Industri	22,313	4.35
3	IDSR	Indosiar Visual Mandiri	647,070	5.81
4	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	538,173	5.73
5	DOID	Daeyu Orchid Indonesia	28,075	4.45
6	WAPO	Wahana Phonix Mandiri	61,148	4.79
7	AKSI	Asia Kapitalindo Securities	100,018	5.00
8	BEKS	Bank Eksekutif International	1,527,648	6.18
9	ARNA	Arwana Citramulia	177,419	5.25
10	LAPD	Lapindo Packaging	10,516	4.02
11	BTON	Betonjaya Manunggal	25,488	4.41
12	LAMI	Lamicitra Nusantara	227,765	5.36
13	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec	13,344	4.13
14	KARK	Karka Yasa Profilia	35,249	4.55
15	PANR	Panorama Sentrawisata	102,602	5.01
16	CENT	Centrin Online	46,663	4.67
17	PYFA	Pyridam Farma	66,084	4.82
18	RYAN	Ryane Adibusana	45,605	4.66
19	CLPI	Colorpak Indonesia	19,473	4.29
20	CNKO	Central Korporindo Internasional	156,833	5.20
21	IATG	Infoasia Teknologi Global	78,115	4.89
22	ANTA	Anta Expres T&T Service	211,049	5.32
23	FISH	Fishindo Kusuma Sejahtera	67,348	4.83
24	FORU	Fortune Indonesia	45,727	4.66
25	ASIT	Asuransi Jasa Tania	93,100	4.97
26	BMRI	Bank Mandiri (Persero)	250,394,689	8.40
27	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero)	5,770,088	6.76
28	ADHI	Adhi Karya (Persero)	1,089,580	6.04
29	HADE	Hortus Danavest	40,145	4.60
30	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul	80,346,501	7.90
31	ENRG	Energi Mega Persada	662,831	5.82
32	AKKU	Aneka Kemasindo Utama	16,141,974	7.21
33	MAPI	Mitra Adiperkasa	1,247,899	6.10
34	YULE	Yulie Sekurindo	25,768	4.41
35	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha	781,437	5.89
36	MASA	Multistrada Arah Sarana	794,257	5.90
37	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line	1,507,681	6.18
38	PEGE	Panca Global Securities	93,058	4.97
39	RELI	Reliance Securities	152,850	5.18
40	MICE	Multi Indocitra	129,488	5.11
41	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna	233,413	5.37
		TOTAL	365,078,612	219.30

Lampiran 6

PERANGKINGAN UNDERWRITER

Nama Underwriter	Jumlah Emisi	Rangking
PT Agung Securities Indonesia	18,000,000,000	
PT Asia Kapitalindo Securities	55,000,000,000	
PT Asijaya Indosurya Securities	230,000,000,000	
PT Bahana Securities	309,687,500,000	
PT Bhakti Capital Indonesia	48,000,000,000	
PT Ciptadana Sekurites	54,885,100,000	
PT Danareksa Sekuritas	2,248,698,000,000	1
PT Danasakti Sekurites	26,250,000,000	
PT Danatama Makmur	477,089,360,000	
PT Dinamika Usaha Jaya	200,000,000,000	
PT Evergreen Capital	183,750,000,000	
PT Indo Premier Securities	566,100,000,000	5
PT Inovasi Utama Sekurindo	15,000,000,000	
PT Jakarta Artha Visi Abadi Securities	47,000,000,000	
PT Kresna Graha Sekurindo Tbk	77,577,093,000	
PT Mahanusa Kapital	72,000,000,000	
PT Makinta Securities	309,000,000,000	
PT Mandiri Sekuritas	1,249,563,750,000	3
PT Millenium Atlantic Securities	45,500,000,000	
PT Panin Sekuritas Tbk	74,150,000,000	
PT Pridana Futura Central Investama (PDFCI)	77,000,000,000	
PT Reksadana Sekuritas	1,944,444,000,000	2
PT Rifan Financindo Sekuritas	76,669,500,000	
PT Sucoinvest Central Gani	41,470,000,000	
PT Trimegah Sekuritas	967,626,750,750	4
PT Victoria Sekuritas	25,800,000,000	
PT Yulie Sekurindo	17,600,000,000	

Lampiran 7

DAFTAR REPUTASI UNDERWRITER PERUSAHAAN YANG IPO 2001-2005

NO	KODE	LEAD UNDERWRITER	NILAI SAHAM (Rp)	Nilai
1	BBNP	PT Panin Sekuritas Tbk	74,150,000,000	0
2	PLAS	PT Pridana Futura Central Investama (PDFCI)	25,000,000,000	0
3	IDSR	PT Trimegah Securities Tbk	497,290,750,750	1
4	INAF	PT Bahana Securities	309,687,500,000	0
5	DOID	PT Kresna Graha Sekurindo Tbk	20,577,093,000	0
6	WAPO	PT Pridana Futura Central Investama (PDFCI)	52,000,000,000	0
7	AKSI	PT Mahanusa Kapital	72,000,000,000	0
8	BEKS	PT Rifan Financindo Sekuritas	76,669,500,000	0
9	ARNA	PT Ciptadana Sekuritas, PT Makindo Sekuritas Tbk	54,885,100,000	0
10	LAPD	PT Danatama Makmur	21,500,000,000	0
11	BTON	PT Agung Securities Indonesia	18,000,000,000	0
12	LAMI	PT Trimegah Securities Tbk, PT Victoria Sekuritas	143,336,000,000	1
13	AIMS	PT Sucoinvest Central Gani	11,000,000,000	0
14	KARK	PT Jakarta Artha Visi Abadi Securities	47,000,000,000	0
15	PANR	PT Dinamika Usaha Jaya	200,000,000,000	0
16	CENT	PT Trimegah Securities	55,000,000,000	1
17	PYFA	PT Trimegah Securities, PT Kresna Graha Sekurindo	52,000,000,000	1
18	RYAN	PT Asia Kapitalindo Securities	55,000,000,000	0
19	CLPI	PT Sucoinvest Central Gani	30,470,000,000	0
20	CNKO	PT Asijaya Indosurya Securities	230,000,000,000	0
21	IATG	PT Trimegah Securities, PT Makinta Securities	80,000,000,000	1
22	ANTA	PT Kresna Graha Sekurindo	57,000,000,000	0
23	FISH	PT Bhakti Capital Indonesia	48,000,000,000	0
24	FORU	PT Millenium Atlantic Securities	45,500,000,000	0
25	ASIT	PT Makinta Securities	15,000,000,000	0
26	BMRI	PT Danareksa Sekuritas, PT ABN Amre Asia Securities Indonesia	1,957,500,000,000	1
27	PGAS	PT Reksadana Sekuritas, PT ABN AMRO Asia Sekuritas Indonesia	1,944,444,000,000	1
28	ADHI	PT Danareksa Sekuritas	66,198,000,000	1

29	HADE	PT Danasakti Securities, PT Meridian Capital Indonesia, PT Suprasurya Danawan Sekuritas	26,250,000,000	0
30	BTEK	PT Inovasi Utama Sekurindo, PT Meridian Capital Indonesia	15,000,000,000	0
31	ENRG	PT Danatama Makmur	455,589,360,000	0
32	AKKU	PT Yulie Sekurindo	17,600,000,000	0
33	MAPI	PT Mandiri Sekuritas	312,500,000,000	1
34	YULE	PT Victoria Sekuritas	25,800,000,000	0
35	WOMF	PT Investindo Nusantara Sekuritas, PT Danareksa Sekuritas, PT DBS Vickers Securities Indonesia	140,000,000,000	1
36	MASA	PT Indo Premier Securities, PT CIMB Niaga Securities	566,100,000,000	1
37	APOL	PT Mandiri Sekuritas, PT DBS Vickers Securities Indonesia	937,063,750,000	1
38	PEGE	PT Evergreen Capital	57,750,000,000	0
39	RELI	PT Danareksa Sekuritas	225,000,000,000	1
40	MICE	PT Makinta Securities	294,000,000,000	0
41	AMAG	PT Evergreen Capital, PT Panca Global Securities Tbk	126,000,000,000	0



Lampiran 8

DAFTAR REPUTASI AUDITOR PERUSAHAAN YANG IPO TAHUN 2001-2005

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	AUDITOR	Nilai
1	BBNP	Bank Nusantara Prahyangan	Drs. Robert Yogi	0
2	PLAS	Plastpack Prima Industri	Prasetyo, Utomo & Co.	1
3	IDSR	Indosiar Visual Mandiri	Prasetyo, Utomo & Co.	1
4	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	Hans Tuanakotta & Mustafa	1
5	DOID	Daeyu Orchid Indonesia	Riza Andiek Zainuddin	0
6	WAPO	Wahana Phonix Mandiri	Prasetyo, Utomo & Co.	1
7	AKSI	Asia Kapitalindo Securities	Prasetyo, Utomo & Co.	1
8	BEKS	Bank Eksekutif International	Drs. J. Tanzil & Co.	0
9	ARNA	Arwana Citramulia	Prasetyo, Utomo & Co.	1
10	LAPD	Lapindo Packaging	Amir Abadi Jusuf & Aryanto	1
11	BTON	Betonjaya Manunggal	Hans Tuanakotta & Mustafa	1
12	LAMI	Lamicitra Nusantara	Hans Tuanakotta & Mustafa	1
13	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec	Drs. Joseph Susilo	0
14	KARK	Karka Yasa Profilia	HLB Hdori & Co.	0
15	PANR	Panorama Sentrawisata	Hans Tuanakotta & Mustafa	1
16	CENT	Centrin Online	Rasin Ichwan & Co.	0
17	PYFA	Pyridam Farma	Prasetyo, Utomo & Co.	1
18	RYAN	Ryane Adibusana	Prasetyo, Utomo & Co.	1
19	CLPI	Colorpak Indonesia	Drs. Bambang & Sudarmadji	1
20	CNKO	Central Korporindo Internasional	Drs. A. Rodi Kartamulia	0
21	IATG	Infoasia Teknologi Global	Hans Tuanakotta & Mustafa	1
22	ANTA	Anta Expres T&T Service	Thomas, Trisno Hendang & Co.	0
23	FISH	Fishindo Kusuma Sejahtera	Drs. Arsyad	0
24	FORU	Fortune Indonesia	Prasetyo Sarwoko & Sandjaja	1
25	ASIT	Asuransi Jasa Tania	Dr. Sugeng Junaidi, Chairul dan rekan	0
26	BMRI	Bank Mandiri (Persero)	Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja	1
27	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero)	Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja	1
28	ADHI	Adhi Karya (Persero)	Soedjana, Mulyana & Rekan	0
29	HADE	Hortus Danavest	Doli, Bambang & Sudarmadji	1
30	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul	Drs. Wirawan	0
31	ENRG	Energi Mega Persada	Hans Tuanakotta Mustafa & Halim	1
32	AKKU	Aneka Kemasindo Utama	Dedy Zeinirwan Santosa	0
33	MAPI	Mitra Adiperkasa	Hans Tuanakotta Mustafa & Halim	1
34	YULE	Yulie Sekurindo	Dedy Zeinirwan Santosa	0
35	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha	Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja	1
36	MASA	Multistrada Arah Sarana	Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja(2004)	1
37	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line	Prasetyo, Sarwoko & Sandjaja(2004)	1
38	PEGE	Panca Global Securities	Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang	1
39	RELI	Reliance Securities	Aryanto, Amir Yusuf & Mawar	1
40	MICE	Multi Indocitra	Johan Malonda Astika & Co.	1
41	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna	Osman Ramli Satrio & Co.	0

Lampiran 9

DAFTAR UMUR (TAHUN) PERUSAHAAN YANG IPO 2001-2005

No	Code	Nama Perusahaan	Berdiri	Listing	Umur (Thn)
1	BBNP	Bank Nusantara Prahyangan	8-Jan-72	8-Jan-01	29
2	PLAS	Plastpack Prima Industri	23-Jul-91	14-Mar-01	10
3	IDSR	Indosiar Visual Mandiri	19-Jul-91	20-Mar-01	10
4	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	2-Jan-96	12-Apr-01	5
5	DOID	Daeyu Orchid Indonesia	26-Nov-90	14-Jun-01	11
6	WAPO	Wahana Phonix Mandiri	22-Jan-93	21-Jun-01	8
7	AKSI	Asia Kapitalindo Securities	12-Feb-90	12-Jul-01	11
8	BEKS	Bank Eksekutif International	13-Jul-92	12-Jul-01	9
9	ARNA	Arwana Citramulia	17-Jul-92	16-Jul-01	9
10	LAPD	Lapindo Packaging	17-Jul-90	16-Jul-01	11
11	BTON	Betonjaya Manunggal	27-Feb-95	17-Jul-01	6
12	LAMI	Lamicitra Nusantara	29-Jan-88	17-Jul-01	13
13	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec	17-Nov-00	19-Jul-01	1
14	KARK	Karka Yasa Profilia	20-Jul-94	19-Jul-01	7
15	PANR	Panorama Sentrawisata	22-Jul-95	18-Sep-01	6
16	CENT	Centrin Online	11-Feb-87	31-Okt-01	14
17	PYFA	Pyridam Farma	27-Nov-76	12-Okt-01	25
18	RYAN	Ryane Adibusana	7-Feb-90	16-Okt-01	11
19	CLPI	Colorpak Indonesia	15-Sep-88	29-Nov-01	13
20	CNKO	Central Korporindo Internasional	13-Sep-99	20-Nov-01	2
21	IATG	Infoasia Teknologi Global	22-Feb-95	14-Nov-01	6
22	ANTA	Anta Expres T&T Service	10-Mar-72	17-Jan-02	30
23	FISH	Fishindo Kusuma Sejahtera	27-Jun-92	17-Jan-02	10
24	FORU	Fortune Indonesia	24-Jun-89	16-Jan-02	13
25	ASIT	Asuransi Jasa Tania	25-Jun-79	29-Dec-03	24
26	BMRI	Bank Mandiri (Persero)	02-Okt-98	14-Jul-03	5
27	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero)	1-Feb-05	15-Dec-03	4
28	ADHI	Adhi Karya (Persero)	11-Mar-60	18-Mar-04	44
29	HADE	Hortus Danavest	10-Feb-89	12-Apr-04	15
30	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul	6-Jun-01	14-May-04	3
31	ENRG	Energi Mega Persada	16-Okt-01	7-Jun-04	3
32	AKKU	Aneka Kemasindo Utama	5-Apr-01	1-Nov-04	3
33	MAPI	Mitra Adiperkasa	23-Jan-95	10-Nov-04	9
34	YULE	Yulie Sekurindo	8-Aug-89	10-Dec-04	15
35	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha	23-Mar-82	13-Dec-04	22
36	MASA	Multistrada Arah Sarana	20-Jun-88	9-Jun-05	17
37	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line	4-Okt-75	22-Jun-05	30
38	PEGE	Panca Global Securities	13-Aug-99	24-Jun-05	6
39	RELI	Reliance Securities	22-Feb-93	13-Jul-05	12
40	MICE	Multi Indocitra	11-Jan-90	21-Dec-05	15
41	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna	14-Nov-80	23-Dec-05	25

DATA INPUT REGRESI

No	Code	Nama Perusahaan	Under pricing (%)		ROA (%)	Leverage (%)	Firm Size	Under writer	Auditor	Umur (tahun)
			Y	x1						
1	BBNP	Bank Nusantara Prahyanan	0.10	0.84	0.95	6.12	0	0	29	
2	PLAS	Plastpack Prima Industri	4.10	3.14	0.29	4.35	0	1	10	
3	IDSR	Indosiar Visual Mandiri	1.70	16.73	1.07	5.81	1	1	10	
4	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	1.30	20.49	0.46	5.73	0	1	5	
5	DOID	Daeyu Orchid Indonesia	0.50	23.36	0.30	4.45	0	0	11	
6	WAPO	Wahana Phonix Mandiri	4.05	7.03	0.38	4.79	0	1	8	
7	AKSI	Asia Kapitalindo Securities	1.60	13.94	0.30	5.00	0	1	11	
8	BEKS	Bank Eksekutif International	0.95	2.63	0.95	6.18	0	0	9	
9	ARNA	Arwana Citramulia	0.40	2.31	0.76	5.25	0	1	9	
10	LAPD	Lapindo Packaging	3.50	3.75	0.88	4.02	0	1	11	
11	BTON	Betonjaya Manunggal	2.40	1.37	0.54	4.41	0	1	6	
12	LAMI	Lamicitra Nusantara	0.92	4.01	0.37	5.36	1	1	13	
13	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec	6.30	0.89	0.44	4.13	0	0	1	
14	KARK	Karka Yasa Profilia	0.10	0.45	0.10	4.55	0	0	7	
15	PANR	Panorama Sentrawisata	0.25	8.90	0.49	5.01	0	1	6	
16	CENT	Centrin Online	2.80	10.33	0.12	4.67	1	0	14	
17	PYFA	Pyridam Farma	1.00	2.19	0.32	4.82	1	1	25	
18	RYAN	Ryane Adibusana	5.50	3.79	0.10	4.66	0	1	11	
19	CLPI	Colorpak Indonesia	3.10	24.85	0.40	4.29	0	1	13	
20	CNKO	Central Korporindo Internasional	1.20	0.20	0.06	5.20	0	0	2	
21	IATG	Infoasia Teknologi Global	3.40	2.31	0.23	4.89	1	1	6	
22	ANTA	Anta Expres T&T Service	1.10	6.63	0.70	5.32	0	0	30	
23	FISH	Fishindo Kusuma Sejahtera	0.60	2.92	0.38	4.83	0	0	10	
24	FORU	Fortune Indonesia	1.20	5.24	0.26	4.66	0	1	13	
25	ASIT	Asuransi Jasa Tania	0.25	13.75	0.54	4.97	0	0	24	

26	BMRI	Bank Mandiri (Persero)	0.22	1.43	0.94	8.40	1	1	1	5
27	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero)	0.03	19.34	0.55	6.76	1	1	1	4
28	ADHI	Adhi Karya (Persero)	0.23	3.89	0.81	6.04	1	0	0	44
29	HADE	Hortus Danavest	0.07	4.83	0.32	4.60	0	1	1	15
30	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul	0.68	0.61	0.01	7.90	0	0	0	3
31	ENRG	Energi Mega Persada	0.50	2.32	1.64	5.82	0	1	1	3
32	AKKU	Aneka Kemasindo Utama	0.02	5.26	0.99	7.21	0	0	0	3
33	MAPI	Mitra Adiperkasa	0.12	6.11	0.50	6.10	1	1	1	9
34	YULE	Yulie Sekurindo	0.21	0.74	0.65	4.41	0	0	0	15
35	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha	0.07	8.68	0.74	5.89	1	1	1	22
36	MASA	Multistrada Arah Sarana	0.06	253.77	0.60	5.90	1	1	1	17
37	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line	0.12	5.12	0.58	6.18	1	1	1	30
38	PEGE	Panca Global Securities	0.48	3.45	0.57	4.97	0	1	1	6
39	RELI	Reliance Securities	0.02	19.26	0.53	5.18	1	1	1	12
40	MICE	Multi Indocitra	0.33	13.52	0.53	5.11	0	1	1	15
41	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna	0.05	5.94	0.49	5.37	0	0	0	25
		TOTAL	51.53	536.31	21.86	219.30	-	-	-	-

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UP	41	.02	6.30	1.2569	1.59323
ROA	41	.20	253.77	13.0807	39.11924
LEVERAGE	41	.01	1.64	.5331	.32228
FIRMSIZE	41	4.02	8.40	5.3488	.97171
UNDWRITE	41	.00	1.00	.3171	.47112
AUD	41	.00	1.00	.6341	.48765
UMUR	41	1.00	44.00	12.7317	9.26559
Valid N (listwise)	41				



Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	6.126	1.546		3.963	.000		
	ROA	-.004	.006	-.098	-.672	.506	.930	1.075
	LEVERAGE	-.446	.768	-.090	-.581	.565	.811	1.233
	FIRMSIZE	-.772	.278	-.471	-2.772	.009	.679	1.473
	UNDWRITE	.235	.602	.070	.391	.698	.618	1.618
	AUD	.129	.530	.040	.244	.809	.743	1.346
	UMUR	-.048	.027	-.278	-1.750	.089	.776	1.288

a. Dependent Variable: UP



Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
UP	1.2569	1.59323	41
ROA	13.0807	39.11924	41
LEVERAGE	.5331	.32228	41
FIRMSIZE	5.3488	.97171	41
UNDWRITE	.3171	.47112	41
AUD	.6341	.48765	41
UMUR	12.7317	9.26559	41

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	UMUR, FIRMSIZE, ROA, AUD, LEVERAG E, UNDWRIT E		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: UP

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.578 ^a	.335	.217	1.40966	2.246

a. Predictors: (Constant), UMUR, FIRMSIZE, ROA, AUD, LEVERAGE, UNDWRITE

b. Dependent Variable: UP

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	33.972	6	5.662	2.849	.023 ^a
	Residual	67.563	34	1.987		
	Total	101.535	40			

a. Predictors: (Constant), UMUR, FIRMSIZE, ROA, AUD, LEVERAGE, UNDWRITE

b. Dependent Variable: UP

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.578 ^a	.335	.217	1.40966	2.246

a. Predictors: (Constant), UMUR, FIRMSIZE, ROA, AUD, LEVERAGE, UNDWRITE

b. Dependent Variable: UP

