

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2007-2010**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Funky Kurniawan Wibisono

No. Mahasiswa : 08312255

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2012

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2007-2010**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII



FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2012

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 yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.



الجامعة الإسلامية
الاندونيسية

Yogyakarta, 20 Januari 2011

Penyusun

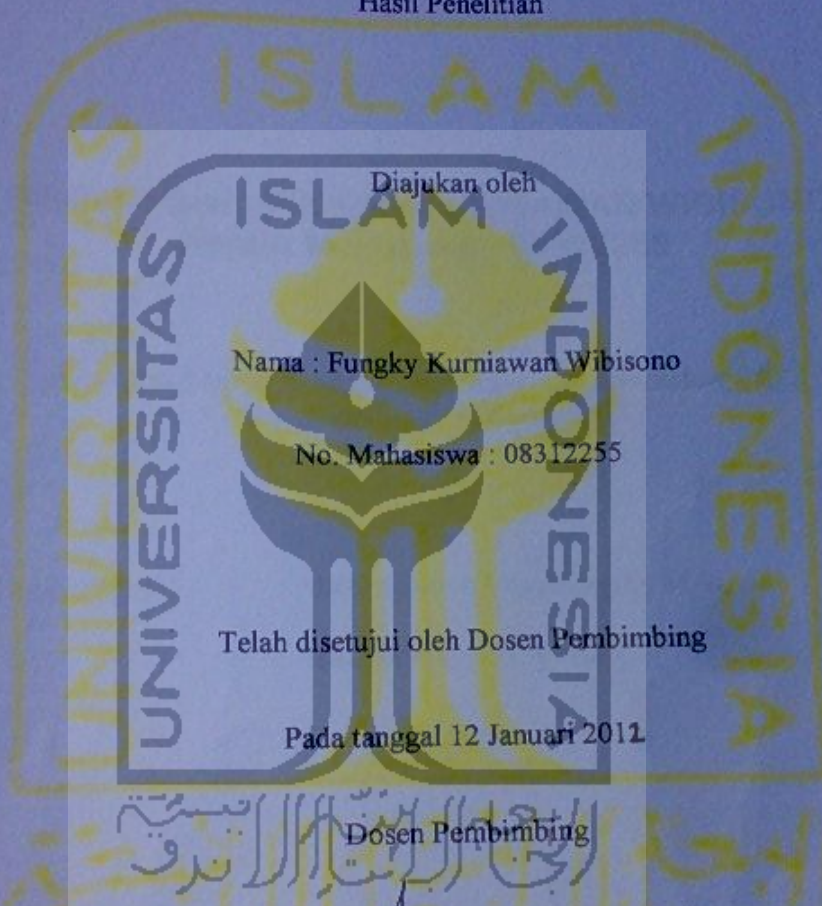


(Fungky Kurniawan Wibisono)

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING PADA
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA**

PERIODE 2007-2010

Hasil Penelitian



Diajukan oleh

Nama : Funky Kurniawan Wibisono

No. Mahasiswa : 08312255

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 12 Januari 2011

Dosen Pembimbing

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

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan
Yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 - 2010**

Disusun Oleh: FUNGKY KURNIAWAN WIBISONO
Nomor Mahasiswa: 08312255

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 13 Februari 2012

Penguji/Pemb. Skripsi : Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si, Ak

Penguji I : Dra. Marfuah, M.Si, Ak

الرَّبِيعَةُ الرَّابِعَةُ
الْحَجَّةُ الْاِسْمَاءِيَّةُ

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

MOTTO

“ Allah tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kemampuannya”

(QS. Al Mu'minun : 62)

“ Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(Al Hadist)

“ Jadikanlah Sabar dan Shalat sebagai penolongmu. Dan sesungguhnya yang demikian itu sungguh berat, kecuali bagi orang-orang yang khusu”

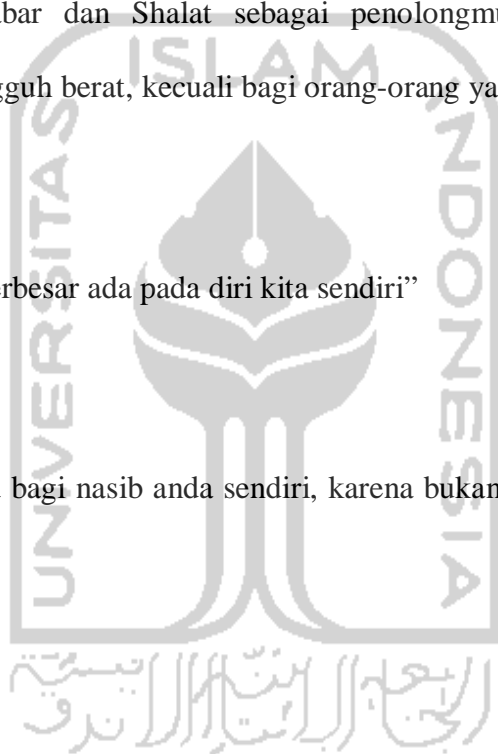
(Al Baqoroh :45)

“ Penyemangat terbesar ada pada diri kita sendiri”

(Hitam Putih – Trans 7)

“ Jadilah penentu bagi nasib anda sendiri, karena bukan orang lain yang menentukan hal itu”

(Penulis)



Halaman Persembahan

Aku Akan Bahagia Jika Kedua Orangtuaku dan Orang-Orang di Sekitarku

Dapat Selalu Tersenyum Karenaku



Skripsi ini kupersembahkan untuk :

1. Ayah dan Ibuku tercinta, penerang

hidup di setiap langkahku.

2. Kakakku tersayang Anita, Ratna,

Ratma dan Chandra, pengisi

keceriaan saat di rumah.

3. Sahabat dan teman-temanku, yang

mengisi hari-hariku, mewarnai

kehidupanku.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "**Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2007-2011**". Skripsi ini disusun sebagai salah satu prasyarat untuk menyelesaikan program studi Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi di Universitas Islam Indonesia.

Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak *Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA* selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia dan *Ibu Isti Rahayu, Dra., M.Si., Ak.* ketua jurusan akuntansi di fakultas ekonomi Universitas Islam Indonesia, serta Bapak Sigit Handoyo, SE selaku dosen pembimbing akademik.
2. *Ibu Abriyani Puspaningsih, Dra., M.Si., Ak.* yang telah berkenan unuk membimbing saya dalam menyusun skripsi ini, dan terima kasih atas segala nasehat, arahan, bimbingan dan waktu yang telah diluangkan ibu untuk saya.
3. Ayahanda tercinta (**Bp Suratno**) dan ibunda tercinta (**Ibu Sri Mulyaningsih**) atas segala limpahan doa, dukungan, motivasi, semangat, dan pengorbanan yang telah diberikan selama ini. Saya tidak akan pernah melupakan kasih sayang dan jasa-jasa kalian yang tidak dapat terhitung dan saya akan berusaha sebaik mungkin untuk membanggakan kalian, doakanlah aku ayah dan ibu karena doa kalianlah yang dapat menghantarkanku ke gerbang kesuksesan.
4. Kakak - kakakku tersayang (**Anita, Ratna, Ratma, dan Chandra**) yang selalu mendukung dan membimbing adiknya selama ini.

5. Untuk nenekku tercinta (**alm. Harso Tuminah**) yang telah merawatku, membimbingku dan telah memberikan kasih sayang yang melimpah kepadaku. Semoga engkau dapat bahagia di alam surga, hanya doa yang dapat ku kirimkan untukmu.
6. Untuk semua keluarga besarku, terima kasih atas perhatian, doa dan dukungannya.
7. Untuk semua bapak dan Ibu dosen FE UII khususnya jurusan akuntansi, terima kasih atas semua ilmu yang telah dibagikan kepadaku, semoga ilmu ini dapat berguna kelak bagi hidupku maupun orang lain.
8. Untuk sahabatku *Dyah Ayu Aulia* dan *Silfana Nurul H*, yang telah memotivasi, membantu dan mendoakanku dalam penyelesaian skripsi ini.
9. Untuk sahabatku sekaligus teman – temanku menempuh masa perkuliahan *Agung, Rika, Sandy, Baskoro, Aryo, Giri, Arif, Yudha, Ama, Hendra, Ipul, Intan, Ayu, Nurul, Wika, Nana, Esa, Fitri, Nurul, Prima, Bayu dan Tita*, terima kasih telah menemani hari – hariku selama menempuh ilmu di bangku perkuliahan, semoga ilmu kita kelak dapat kita manfaatkan sebaik mungkin demi kejayaan nusa dan bangsa.
10. Teman – teman akuntansi angkatan 2008, semangat untuk kita semua, semoga kita selalu sukses dan beruntung, amien.
11. Teman-teman KKN (**Asri, Venti, Arif, Erma, Aan, Rere, Farid**) serta segenap warga dusun Bangunsari, terima kasih atas bantuan dan kerja sama yang telah diberikan selama menjalankan KKN, serta atas pengalaman hidup yang tidak bisa dilupakan
12. Dan untuk semua pihak - pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu terima kasih atas doa dan bantuan kalian selama ini.

Dalam penyusunan skripsi ini tentunya masih banyak terdapat kekurangan dan kesalahan karena keterbatasan kemampuan penulis, untuk itu sebelumnya penulis mohon maaf yang sebesar-sebesaranya. Penulis juga mengharapkan kritik dan saran dari semua pihak demi perbaikan Skripsi ini.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan, khususnya mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.



Yogyakarta, 20 Januari 2011

Penulis

Fungky Kurniawan Wibisono

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Halaman Berita Acara Ujian Skripsi	v
Halaman Motto	vi
Halaman Persembahan.....	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar Isi.....	xi
Daftar Lampiran	xiv
Daftar Tabel	xv
Daftar Gambar	xvi
Abstraksi.....	xvii
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1.Latar Belakang Masalah	1
1.2.Perumusan Masalah	6
1.3.Batasan Masalah	6
1.4.Tujuan Penelitian	7
1.5.Manfaat Penelitian	7
BAB II. KAJIAN PUSTAKA	
2.1.Pasar modal	9
2.1.1.Pengertian Pasar Modal	9
2.1.2.Pengertian Penawaran Umum (<i>Go Public</i>)	10
2.1.3.Tahapan Penawaran Umum	11

2.1.4. Penawaran Umum Perdana (IPO)	13
2.2. <i>Underpricing</i> Saham	15
2.2.1. Pengertian <i>Underpricing</i>	15
2.3. Formulasi Hipotesis	17
2.3.1. Umur Perusahaan	17
2.3.2. <i>Return on Equity</i>	18
2.3.3. <i>Return on Asset</i>	18
2.3.4. Reputasi Auditor	19
2.3.5. Reputasi Underwriter.....	19
2.3.6. <i>Earning Per Share</i> (EPS)	20

BAB III. METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel Penelitian	21
3.2. Data Penelitian	22
3.3. Metode Analisis Data	22
3.3.1. Variabel Penelitian	22
3.3.2. Pengukuran Variabel	23
3.4. Uji Asumsi Klasik	26
3.4.1. Uji Normalitas	26
3.4.2. Uji Multikolinieritas	27
3.4.3. Uji Autokorelasi	27
3.4.4. Uji Heteroskedasitas	27
3.5. Pengujian Hipotesis	28
3.6. Koefisien Determinasi	29
3.7. Data Penelitian	30

BAB IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Pengumpulan Data	31
4.2. Populasi dan Sampel	31
4.3. Pengukuran Variabel	32
4.3.1. <i>Underpricing</i>	32
4.3.2. Umur Perusahaan	33
4.3.3. <i>Return on Asset</i>	33

4.3.4.Reputasi Auditor	34
4.3.5.Reputasi Underwriter	34
4.4.Analisis	35
4.4.1.Statistik Deskriptif	35
4.4.2.Uji Asumsi Klasik	36
4.4.2.1.Uji Normalitas	36
4.4.2.2.Uji Multikolinieritas	38
4.4.2.3.Uji Autokorelasi	39
4.4.2.3.Uji Heteroskedasitas	39
4.4.3.Koefisien Determinasi	41
4.4.4.Pengujian Hipotesis	42
4.4.5.Pembahasan Uji t	43
4.4.5.1.Umur Perusahaan	43
4.4.5.2.Return on Equity.....	43
4.4.5.3.Return on Asset	44
4.4.5.4.Reputasi Auditor	45
4.4.5.5.Reputasi Underwriter.....	46
4.4.5.6.Earning Per Share (EPS)	47
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1.Kesimpulan	48
5.2.Keterbatasan Penelitian dan Saran	48
DAFTAR PUSTAKA	50
LAMPIRAN	54

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Perusahaan Yang Underpicing 2007-2011	55
Lampiran 2 Data Umur Perusahaan	58
Lampiran 3 Data ROE dan EPS	61
Lampiran 4 Data ROA	64
Lampiran 5 Data Reputasi Auditor	61
Lampiran 6 Data Underwriter BIG TEN 2007-2010	68
Lampiran 7 Data Reputasi Underwiter	70
Lampiran 8 Statistik Deskriptif	73
Lampiran 9 Hasil Uji Asumsi Klasik	74
Lampiran 10 Hasil Uji t	76



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Proses Penentuan Sampel	32
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	35
Tabel 4.3 Hasil Pengujian Normalitas	37
Tabel 4.4 Hasil Pengujian Multikolinearitas	38
Tabel 4.5 Hasil Pengujian Autokorelasi	39
Tabel 4.6 Hasil Koefisien Determinasi	41
Tabel 4.7 Hasil Uji t	42



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Scatterplot	40
----------------------------	----



ABSTRAKSI

Initial Public Offering (IPO) atau Penawaran Umum Saham Perdana merupakan salah satu cara yang dilakukan perusahaan dalam mendapatkan suntikan dana. Saham-saham yang tercatat di pasar perdana pada umumnya diminati investor karena memberikan initial return. Return ini mengindikasikan terjadinya underpricing saham dipasar perdana ketika masuk pasar sekunder. Underpricing adalah kondisi dimana harga saham pada waktu penawaran perdana relative terlalu murah dibandingkan harga dipasar sekunder.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis variable-variabel yang mempengaruhi terjadinya underpricing pada sektor saham keuangan di bursa efek Indonesia untuk periode 2007-2010. Faktor-faktor tersebut adalah umur perusahaan, *return on equity*, *return on asset*, reputasi auditor, reputasi underwriter, dan *earning per share*. Pada periode tersebut terdapat 57 perusahaan yang mengalami underpricing dan dapat digunakan dalam penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan regresi berganda. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari variable umur perusahaan, *return on equity*, *return on asset*, reputasi auditor, reputasi underwriter, dan *earning per share* terhadap tingkat underpricing. Hasil analisis regresi secara parsial menunjukkan bahwa reputasi auditor dan *earning per share* yang berpengaruh secara signifikan terhadap underpricing. Sedangkan secara simultan diperoleh hasil variabel umur perusahaan, *return on equity*, *return on asset*, dan reputasi underwriter tidak berpengaruh secara signifikan terhadap underpricing.

Kata kunci : underpricing, umur perusahaan, return on equity, return on asset, reputasi auditor, reputasi underwriter, dan earning per share.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi sekarang ini, setiap perusahaan mempunyai keinginan untuk memperluas usahanya dengan mengadakan ekspansi. Dalam melakukan ekspansi ini perusahaan memerlukan tambahan modal cukup besar. Seringkali dana yang didapatkan tidak sesuai dengan yang dibutuhkan. Berbagai cara dilakukan perusahaan untuk mendapatkan modal demi kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendaanan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Pembiayaan yang biasanya secara umum ditempuh oleh sebuah perusahaan adalah dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan go public.

Investor yang memiliki sekuritas perusahaan tersebut dapat menjual sekuritasnya ke investor yang lain di pasar modal. Penjualan efek pertama kali kepada publik atau Penawaran Saham Perdana sering diistilahkan dengan nama IPO (Initial Public Offering). Transaksi penawaran umum penjualan saham pertama kalinya terjadi di Pasar Perdana (*Primary Market*), selanjutnya saham dapat diperjualbelikan di Bursa Efek, yang disebut pasar sekunder (*Secondary Market*). Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dengan penjamin emisi/ *underwriter*, sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (berdasarkan penawaran dan permintaan). Underwriter berperan sebagai perantara antara perusahaan yang membutuhkan dana dengan investor sebagai penyedia dana, pihak ini juga bertindak sebagai perusahaan sekuritas yang melaksanakan penjaminan terhadap penjualan saham saat IPO.

Dalam menentukan mekanisme penentuan harga IPO, sering terjadi perbedaan harga terhadap saham yang sama antara di pasar perdana dan di pasar sekunder. Saham dikatakan *Undepricing* jika harga saham saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama. Sebaliknya, apabila harga saat IPO secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama, gejala ini disebut dengan *overpricing*.

Underpricing disebabkan oleh adanya asimetri informasi, dimana banyak perusahaan yang akan *go public* mempunyai sedikit bahkan tidak ada pengalaman untuk menentukan harga penawaran perdana. Di lain pihak, *underwriter* pun sering tidak memiliki informasi yang lengkap tentang perusahaan.

Salah satu sumber informasi yang digunakan oleh investor potensial dan *underwriter* untuk menilai perusahaan yang akan *go public* adalah laporan keuangan. Agar laporan keuangan dapat lebih dipercaya, maka laporan keuangan harus diaudit. Salah satu persyaratan dalam proses *go public* adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (Keputusan Menteri Keuangan RI No.895/KMK.01/1987) minimal 2 tahun terakhir dan harus disertai pendapat wajar tanpa pengecualian (*unqualified opinion*).

Banyak sekali faktor-faktor yang menyebabkan *Underpricing* dalam IPO. Dengan mengetahui tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham, diharapkan dapat membantu manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan tentang pemenuhan kebutuhan dana untuk mencapai struktur modal yang optimal.

Underpricing dalam IPO dapat dipengaruhi beberapa faktor. Dengan mengetahui tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham ini dapat membantu manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan tentang pemenuhan kebutuhan dana

melalui penawaran umum penjualan saham perdana untuk mencapai struktur modal yang optimal.

Berapa umur perusahaan emiten dapat mencerminkan kemampuan perusahaan tersebut untuk dapat melangsungkan usahanya. Kesimpulan yang dapat diambil bahwa apabila perusahaan memiliki umur yang lama maka akan menambah kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Hal ini dapat meningkatkan harga saham karena tingkat kepercayaan para investor lebih tinggi.

Rasio-rasio keuangan tahun sebelumnya dapat menjadi pertimbangan yang berisi informasi keuangan yang dapat mencerminkan kinerja suatu perusahaan. Rasio-rasio ini menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang akan datang, karena profitabilitas merupakan salah satu indikator untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan di suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan investor. Rasio-rasio keuangan dalam penelitian ini menggunakan *Return on equity* dan *Return on assets*.

Emiten dan *underwriter* merupakan pihak yang menentukan harga saham saat IPO. *Underwriter* merupakan pihak yang mengetahui atau memiliki banyak informasi pasar modal, sedangkan emiten merupakan pihak yang tidak mengetahui pasar modal. Dalam proses IPO *underwriter* mempunyai tanggung jawab terhadap terjualnya saham, sehingga pada saat perusahaan akan melakukan IPO mereka akan memilih *underwriter* yang tepat dan sesuai dengan kriteria yang mereka inginkan.

Underpricing merupakan sinyal yang ditunjukkan oleh perusahaan yang berkualitas. Teori tersebut sering disebut dengan *signaling theory*. Beatty (1989) dalam Aprilia (2009) mengungkapkan salah satu sinyal yang dapat digunakan adalah reputasi auditor. Auditor yang

mempunyai reputasi tinggi merupakan sinyal bahwa perusahaan emiten juga berkualitas, karena perusahaan memberikan jaminan bahwa laporan keuangan telah diperiksa dengan akurat.

Laba per lembar saham dapat juga menjadi pertimbangan pada investor untuk membeli saham. Investor menginginkan saham yang dibeli dapat menghasilkan laba per lembar saham yang tinggi. Hal ini sehingga dapat dimungkinkan bahwa laba per lembar menjadi faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing.

Daljono (2000) menggunakan periode 1990-1997 dengan variabel independen yaitu umur perusahaan, prosentase saham yang ditawarkan pada publik, profitabilitas perusahaan, *solvency ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *initial return*, sedangkan reputasi *underwriter* dan *financial leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *initial return*.

How, et al, 1995 (dalam Ghazali dan Mansur, 2002) mengadakan penelitian di Australia dengan memasukkan variabel-variabel seperti reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur emiten, skala emiten, *delay in listing* dan *leverage*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel umur emiten, tipe penjaminan *underwriter* juga berpengaruh terhadap tingkat *underpriced*, demikian juga dengan skala perusahaan terbukti berpengaruh terhadap tingkat *underpriced*.

Misnen Ardiansyah, 2003 dalam penelitiannya, data diambil dari periode 1995-2000 dengan memasukkan variabel keuangan dan non keuangan, dari variabel keuangan seperti profitabilitas perusahaan, financial leverage, EPS, *proceed*, pertumbuhan laba, *current ratio*, dan besaran perusahaan hanya variabel EPS yang berpengaruh terhadap initial return saham underpriced.

Penelitian dari Dian Febriana (2004) yang menggunakan data tahun 2000-2002 serta variabel independen berupa reputasi auditor, reputasi underwriter, umur perusahaan, solvabilitas perusahaan, profitabilitas perusahaan, jenis industri menghasilkan tidak adanya pengaruh terhadap *underpricing* saham karena mempunyai P-value sebesar 0,105 yang berarti lebih besar dari 0,05.

Dari hasil pengujian yang dilakukan Dwi Martani (2005) Keempat variabel bebas (rata-rata kurs, skala perusahaan, ROE, jenis industri) berhasil membuktikan bahwa secara parsial - dengan asumsi variabel bebas lain konstan - mempengaruhi *underpricing* dengan alasan yang telah dipaparkan di atas pada masing-masing variabel bebas. Sedangkan variabel reputasi penjamin emisi ternyata tidak terbukti mempengaruhi *underpricing* dengan arah negatif secara parsial.

Dalam Penelitian dari Surya Hadi (2008) yang menggunakan data perusahaan yang melakukan IPO di BEJ tahun 2003-2006, menunjukkan bahwa adanya pengaruh bersama-sama variabel reputasi underwriter, reputasi auditor, umur perusahaan, ROE dan persentase saham terhadap perusahaan-perusahaan *go public* yang mengalami *underpriced*. Secara parsial, reputasi underwriter berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat *underpricing* perusahaan di BEI, sementara variabel independen lain tidak terbukti berpengaruh signifikan negatif.

Penelitian Aprillia (2009) menunjukkan bahwa Variabel yang bisa dibuktikan antara lain reputasi auditor yang berhubungan negatif terhadap *underpricing* dan ROA berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Sedangkan variabel lain yaitu berupa umur perusahaan, jenis industri, *financial leverage*, dan EPS tidak berhasil dibuktikan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing* saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti dan menganalisis kembali tentang faktor-faktor penyebab terjadinya *underpricing* saham. Penelitian ini

merupakan replikasi (replicant) dari penelitian Aprilia Pramudya Kusuma (2009). Pada penelitian Aprilia (2009) menggunakan variabel independen berupa Umur Perusahaan, Jenis industri, ROE, EPS, reputasi auditor dan *financial leverage* dengan rentang waktu 2004-2008. Penulis tertarik untuk meneliti kembali beberapa variabel independen yang sama dengan penelitian Aprilia (2009) yaitu berupa umur perusahaan, ROE, reputasi Auditor, dan *Earning Per Share* (EPS). Selain penggunaan variabel independen itu, peneliti juga akan menggunakan variabel ROA dan reputasi *underwriter*. Penggunaan variabel-variabel independen tersebut oleh penulis dianggap sudah mencerminkan kinerja perusahaan baik dilihat dari data keuangan maupun non keuangan. Selain itu penulis juga akan menggunakan periode 2007 sampai tahun 2010. Atas dasar tersebut, penulis menyusun skripsi dengan judul:

“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010”

1.2. Perumusan Masalah

Pada penelitian ini permasalahan utama adalah apakah Umur Perusahaan, ROE (Return On Equity), ROA (*Return On Assets*), Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI th 2007-2010.

1.3. Batasan Masalah

Pada penelitian ini dilakukan dengan objek seluruh perusahaan yang melakukan penawaran perdana (IPO) di BEI untuk periode tahun 2007-2010 dengan melihat pengaruh secara parsial maupun simultan dari Umur Perusahaan, ROE (Return On Equity), ROA (*Return On Assets*), Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *underpricing* IPO.

1.4. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk membuktikan apakah faktor-faktor umur perusahaan, ROE (return on Equity), ROA (*Return On Assets*), Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter dan EPS yang ditawarkan kepada publik pada saat IPO berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan yang meliputi :

1) Bagi penulis,

penelitian ini diharapkan akan menambah pengetahuan dan wawasan tentang faktor apa sajakah yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham, serta dapat mengaplikasikan teori yang pernah didapatkan selama kuliah.

2) Bagi investor/ calon investor di pasar modal, hasil dari penelitian ini sebagai tambahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham di Bursa Efek Indonesia.

3) Bagi emiten, dapat memberikan petunjuk dan sebagai pertimbangan khususnya yang berkaitan dengan masalah keterbukaan informasi bila akan melakukan penawaran perdana (IPO) untuk memperoleh harga yang baik sehingga dapat meminimalisir terjadinya *underpricing*.

4) Bagi Bursa Efek Indonesia, dapat memberikan informasi tentang pentingnya publikasi laporan keuangan perusahaan karena dapat meningkatkan aktivitas perdagangan di Bursa Efek Indonesia.

5) Bagi BAPEPAM, penelitian ini bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam kebijakan tentang pasar modal di Indonesia.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Pasar Modal

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Pasar modal juga merupakan pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Secara umum, pasar modal adalah tempat bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2001:1), pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Beberapa pengertian pasar modal yang lainnya yang lebih spesifik, menurut UU RI No. 8/1995 tentang pasar modal: “Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem/sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka”. Sedangkan menurut keputusan Menkeu RI No.1548/1990: “Pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk didalamnya adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga-lembaga perantara dibidang keuangan serta keseluruhan surat-surat berharga.

Bagi dunia usaha pasar modal mempunyai manfaat dan peran penting dalam kegiatan ekonomi. Salah satu fungsi utama pasar modal adalah sebagai sarana mobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat untuk disalurkan ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi.

Pasar modal berperan dalam meningkatkan modal dengan menarik dana dari luar, perusahaan akan memperhatikan masalah jumlah dana dan jangka waktu untuk memperolehnya. Keberhasilan pasar modal tergantung pada tersedianya *supply* dan *demand* terhadap sekuritas yang diperjualbelikan di bursa. Keberhasilan pasar modal tergantung pada tersedianya *supply* dan *demand* terhadap sekuritas yang diperjualbelikan di bursa dalam jumlah memadai, kondisi politik, ekonomi, hukum, hak dan peraturan yang ada, keberadaan dari lembaga-lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan beberapa lembaga yang mungkin melakukan transaksi secara efisien.

Dalam melakukan investasi di pasar modal calon investor dapat memilih berbagai jenis efek yang diinginkan, dapat berupa saham obligasi maupun sekuritas kredit. Selain berguna untuk investor dan para pencari modal, pasar modal juga bermanfaat bagi pemerintah yaitu merupakan sarana yang paling tepat di dalam memobilisasi dana masyarakat yang dapat digunakan dana pembangunan.

2.1.2 Pengertian Penawaran Umum (*Go public*)

Go publik merupakan salah satu cara yang digunakan perusahaan untuk melakukan ekspansi demi perluasan usaha perusahaan. Keputusan perusahaan untuk melakukan go publik diharapkan dapat membawa beberapa manfaat bagi perusahaan, diantaranya adalah meningkatkan modal pasar perusahaan, mempermudah usaha pembelian perusahaan lain (ekspansi) dengan mencari dana dari lembaga keuangan lain tanpa melepaskan saham, dan memungkinkan masyarakat mengetahui nilai perusahaan dari kekuatan tawar menawar saham.

Selain beberapa manfaat yang akan didapat oleh perusahaan yang melakukan go publik, perusahaan go publik juga akan menerima beberapa konsekuensi diantaranya adalah proses go publik membutuhkan pengorbanan waktu, tenaga dan biaya, adanya pihak lain

(pemilik saham perusahaan) yang akan ikut ambil bagian dalam pengambilan kebijakan perusahaan dan adanya kewajiban untuk memenuhi keterbukaan informasi perusahaan yang terus menerus (*continuous closure*).

Terdapat dua metode utama untuk melakukan *go public* yang digunakan di seluruh dunia. Pertama, melakukan penawaran perdana (*initial public offering*) dengan penawaran pada harga tetap (*a fixed price offer*) atau penawaran melalui sistem tender, metode yang kedua yaitu dengan prosedur lelang (*auction procedure*), dimana penentuan harga saham berdasarkan penawaran tertinggi.

2.1.3 Tahapan Penawaran Umum

Perusahaan harus melakukan persiapan dalam rangka penawaran umum, selanjutnya masih ada proses yang dilalui setelah persiapan-persiapan yang akan dilakukan untuk memenuhi persyaratan-persyaratan penawaran umum.

Perusahaan yang berniat melakukan penawaran umum/ *go public* harus melalui prosedur-prosedur seperti yang diuraikan dalam situs resmi *Indonesia Stock Exchange*, yaitu:

1. Persiapan perusahaan

Tahapan ini merupakan tahapan awal dalam mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses penawaran umum. Pada tahap yang paling awal perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka Penawaran Umum saham. Setelah mendapat persetujuan, selanjutnya emiten melakukan penunjukan penjamin emisi serta lembaga dan profesi penunjang pasar, yaitu:

- a. Penjamin Emisi (*underwriter*). Merupakan pihak yang paling banyak keterlibatannya dalam membantu emiten dalam rangka penerbitan saham. Kegiatan yang dilakukan penjamin emisi antara lain: menyiapkan berbagai dokumen, membantu menyiapkan prospektus, dan memberikan penjaminan atas penerbitan.
- b. Akuntan Publik (Auditor Independen). Bertugas melakukan audit atau pemeriksaan atas laporan keuangan calon emiten.
- c. Penilai untuk melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan dan menentukan nilai wajar dari aktiva tetap tersebut;
- d. Konsultan Hukum untuk memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*).
- e. Notaris untuk membuat akta-akta perubahan Anggaran Dasar, akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.

2. Registrasi di BAPEPAM

Pada tahap ini, dokumen-dokumen telah disampaikan kepada BAPEPAM, maka BAPEPAM akan mengevaluasi usulan *go public* tersebut. Yang dilakukan BAPEPAM adalah sebagai berikut:

- a. Menerima pernyataan registrasi dan dokumen-dokumen pendukung dari perusahaan yang akan *go public* dan dari *underwriter*.
- b. BAPEPAM mempelajari dokumen-dokumen yang diperlukan.
- c. Deklarasi pernyataan registrasi efektif berlaku yang didasarkan pada tiga hal utama, yaitu kelengkapan dokumen, kebenaran dan kejelasan dari informasi dan pengungkapan (*disclosure*) tentang aspek-aspek legalitas, akuntansi, keuangan dan manajemen. Jika selama 30 hari BAPEPAM tidak member jawaban, maka pernyataan registrasi akan dianggap secara otomatis efektif.

3. Tahap Penawaran Saham

Tahapan ini merupakan tahapan utama, karena emiten menawarkan saham kepada masyarakat investor. Investor dapat membeli saham tersebut melalui agen-agen penjual yang telah ditunjuk. Jika investor tidak mendapatkan saham pada pasar perdana, maka investor tersebut dapat membeli di pasar sekunder yaitu setelah saham dicatatkan di Bursa Efek.

4. Tahap Pencatatan Saham di Bursa Efek

Setelah selesai penjualan saham di pasar perdana, selanjutnya saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia.

2.1.4 Penawaran Umum Perdana (IPO)

Terdapat dua jenis penawaran perdana dalam penerbitan sekuritas baru, yakni *Initial Public Offering* (IPO) yang diperdagangkan pada pasar primer dan *Seasoned New Issues* atau *Seasoned Equity Offering* (SEO) yang diperdagangkan pada pasar sekunder. Pada tahap penawaran umum dilakukan, efek seperti saham misalnya mulai ditawarkan kepada investor oleh penjamin emisi (*underwriter*) melalui agen penjual yang ditunjuk, proses ini biasa dikenal dengan penawaran umum di pasar perdana atau *Initial Public Offering* (Tjiptono dan Hendy M, 2001). Penawaran perdana ini dilakukan setelah mendapatkan izin dari BAPEPAM.

Dalam melakukan IPO, perusahaan harus menerbitkan *prospectus* sebelum melakukan listing di BEI. Suatu *prospectus* umumnya berisikan informasi material tentang reksadana, saham, obligasi dan investasi lainnya seperti misalnya penjelasan tentang bidang usaha perseroan, laporan keuangan, biografi dari dewan komisaris dan dewan direksi,

informasi terinci mengenai kompensasi mereka, perkara-perkara yang sedang dihadapi perseroan, daftar aset perseroan, dan lain-lain informasi yang bersifat material.

Penjualan sekuritas di pasar perdana dilakukan oleh penjamin emisi (*underwriter*) yang telah ditunjuk oleh perusahaan dengan bantuan agen penjualan. Dalam Aprillia (2009) *underwriter* mempunyai 3 fungsi yaitu pemberi saran kepada perusahaan yang akan melakukan *go public (advisory function)*, sebagai penjamin penjualan saham perdana dan membeli sisa sekuritas yang tidak terjual (*underwriting function*), dan sebagai pemasar saham kepada investor (*marketing function*). Dalam kenyataannya, tidak semua *underwriter* bersedia memberikan jaminan *full commitment*, terutama untuk sekuritas perusahaan yang belum mapan. Untuk perusahaan yang belum mapan tersebut biasanya *underwriter* hanya berani memberikan jaminan *best effort* saja, artinya *underwriter* hanya akan berusaha sebaik mungkin untuk menjual sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut. Pada pasar perdana harga saham ditentukan oleh perusahaan emiten dan *underwriter*. Sedangkan harga saham yang terjadi di pasar sekunder merupakan hasil mekanisme penawaran dan permintaan.

Setiap keputusan yang dilakukan akan mendapatkan keuntungan maupun kerugian. Hal ini juga terjadi dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan untuk *go public*. Ketika perusahaan memutuskan untuk *go public*, perusahaan akan mendapatkan keuntungan maupun kerugian.

Adapun keuntungan perusahaan yang melakukan *go public* melalui mekanisme IPO sebagai berikut:

1. Kemudahan meningkatkan modal di masa mendatang, karena untuk perusahaan yang sudah *go public* terdapat keterbukaan informasi keuangan antara pemilik dan investor.
2. Dengan dana yang diperoleh, perusahaan dapat mengembangkan usahanya dan untuk membayar hutang dan tujuan-tujuan lainnya.

3. Meningkatkan likuiditas pemilik. Perusahaan yang sudah *go public* lebih mudah menjual sahamnya karena sudah memiliki pasar untuk sahamnya tersebut dibandingkan jika perusahaan belum *go public*.
4. Nilai pasar saham perusahaan diketahui, karena jika perusahaan ingin memberikan insentif dalam bentuk opsi saham (*stock option*) kepada manajer-manajer, maka nilai sebenarnya opsi tersebut sudah diketahui.

Selain keuntungan-keuntungan yang bisa diperoleh perusahaan yang *go public*, terdapat kerugian-kerugian yang harus ditanggung oleh perusahaan yang melakukan *go public*, yaitu:

1. Biaya laporan meningkat, karena perusahaan yang *go public*, setiap kuartal dan tahunan harus menyerahkan laporan kepada regulator. Laporan-laporan tersebut harganya relatif mahal.
2. Pengungkapan (*disclosure*), karena beberapa pihak dalam perusahaan umumnya keberatan dengan ide pengungkapan. Hal ini akan mengakibatkan para pesaing dapat mengakses informasi perusahaan.
3. Ketakutan untuk diambil alih, karena manajer perusahaan publik dengan hak veto yang rendah umumnya diganti dengan manajer yang baru jika perusahaan diambil alih.
4. Transformasi sikap dan tingkah laku manajemen maupun pemegang saham pendiri, terutama menyangkut pembinaan hubungan baik jangka panjang dengan pemegang saham publik yang minoritas.

2.2 Underpricing Saham

2.2.1 Pengertian *Underpricing*

Underpricing adalah suatu keadaan, dimana harga saham pada saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan dengan ketika diperdagangkan di pasar sekunder. Dalam

penawaran saham perdana, pada pihak pemegang saham tidak ingin menjual sahamnya dengan harga yang terlalu murah kepada investor dan dari pihak investor menginginkan untuk memperoleh *capital gains* dari pembelian saham di pasar perdana. Bagi emiten, *underpricing* ini merugikan karena perusahaan emiten tidak dapat memperoleh dana secara maksimal. Pada dasarnya *underpricing* terjadi karena perusahaan dinilai lebih rendah dari nilai yang sesungguhnya oleh *underwriter* dalam rangka untuk mengurangi tingkat resiko yang harus di hadapi karena fungsi penjaminannya. Fenomena inilah yang dapat mengakibatkan *underpricing*. Ada tiga teori pokok yang menentukan *underpricing*, yaitu

a. Asimetri Informasi

Dalam beberapa penelitian telah menjelaskan bahwa faktor-faktor yang mengakibatkan *underpricing* adalah karena adanya perbedaan informasi (asimetri informasi) yang dimiliki pihak-pihak yang terlibat dalam penawaran perdana yaitu emiten, *underwriter* dan para calon investor. Daljono (2000), mengungkapkan bahwa untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan yang akan *go public* menerbitkan prospektus yang berisi berbagai informasi yang bersangkutan.

b. *Signaling Hypothesis*

Hipotesis lain yang menjelaskan tentang *underpricing* yang diungkapkan oleh Ernyan dan Husnan (2002) dalam Surya Hadi (2008) yaitu *signaling hypothesis*. *Underpricing* merupakan suatu fenomena ekuilibrium yang berfungsi sebagai sinyal kepada para investor bahwa kondisi perusahaan cukup baik atau mempunyai prospek yang bagus. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, oleh karena itu dapat dibedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. *Underpricing* beserta sinyal yang lain (reputasi *underwriter*, auditor, *return on asset*) merupakan sinyal positif yang berusaha diberikan oleh issuer guna menunjukkan kualitas perusahaan pada saat IPO

c. *Litigation Risk*

Enryan dan Husnan (2002) dalam Surya Hadi (2008), mengungkapkan bahwa peraturan pemerintah yang diberlakukan dimaksudkan untuk mengurangi asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak luar termasuk para calon pemodal.

2.3 Formulasi Hipotesis

Underpricing sangat menarik untuk diteliti karena berusaha menjawab dan menjelaskan fenomena yang terjadinya kenanehan IPO dan menghubungkannya dengan faktor-faktor yang diduga mempengaruhinya. Sebab-sebab dipilihnya variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian berpengaruh pada *underpricing* saat IPO antara lain adalah sebagai berikut.

2.3.1 Umur Perusahaan

Perusahaan yang sudah lama berdiri, kemungkinan besar sudah memiliki banyak pengalaman yang diperoleh. Umur perusahaan juga dapat menjadi bukti bahwa perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian. Semakin lama umur perusahaan, semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Dalam perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kenaikan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada yang baru saja berdiri (Nurhidayati dan Indriantoro, 1998). Dengan demikian akan mengurangi adanya informasi asimetri dan memperkecil ketidakpastian pasar yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat *underpricing* saham. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

Ha1: Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

2.3.2 Return On Equity

ROE digunakan untuk mengukur besarnya tingkat pengembalian modal dari perusahaan. Semakin besar ROE maka semakin tertarik investor untuk membeli IPO saham perusahaan tersebut dengan harapan akan mendapatkan pengembalian besar di kemudian hari. Semakin besar persentase ROE yang dimiliki perusahaan maka semakin besar dan efektif kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Dari hasil pengujian yang dilakukan Dwi Martani (2005) variabel bebas ROE berhasil membuktikan bahwa secara parsial mempengaruhi *underpricing*, hal ini dinyatakan dengan signifikannya ROE dengan arah positif pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian hipotesis yang akan diajukan adalah :

Ha2: Terdapat Pengaruh positif antara Return on Equity (ROE) dengan *underpricing*.

2.3.3 Rate of Return on Total Asset (ROA)

Tingkat profitabilitas merupakan informasi tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan. Informasi ini akan memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektivitas operasional perusahaan. Nilai ROA yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Dalam penelitian Diah Ayu Mustika (2005) menghasilkan bahwa Return on Asset berpengaruh positif terhadap tingkat *underpriced* dengan

ditandainya nilai t hitung sebesar 2,159 yang lebih besar dari derajat kebebasan $df (n-k-1)$. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

Ha3: Terdapat pengaruh positif antara profitabilitas perusahaan (ROA) dengan *underpricing*.

2.3.4 Reputasi Auditor

Auditor sebagai salah satu profesi penunjang pasar modal berfungsi melakukan pemeriksaan terhadap laporan keuangan yang akan melakukan *go public*. Auditor yang mempunyai reputasi yang tinggi, akan mempertahankan reputasinya dengan memberikan jasa pengauditan yang baik. Penggunaan *adviser* yang profesional (auditor dan *underwriter* yang mempunyai reputasi tinggi) dapat digunakan sebagai tanda atau petunjuk terhadap kualitas perusahaan emiten (Holland dan Horton, 1993 dalam Daljono, 2000). Dengan menggunakan auditor yang berkualitas, akan mengurangi kesempatan emiten untuk berlaku curang dalam menyajikan informasi yang tidak menyesatkan mengenai prospeknya di masa mendatang. Hal ini berarti bahwa penggunaan auditor yang memiliki reputasi tinggi akan mengurangi ketidakpastian pada masa mendatang. Dengan demikian hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

Ha4: Terdapat pengaruh negatif antara reputasi auditor dengan *underpricing*

2.3.5 Reputasi Underwriter

Banyaknya informasi yang dimiliki penjamin emisi mengenai pasar, harga dan waktu penjualan akan menimbulkan posisi yang kuat bagi penjamin emisi untuk melakukan negoisasi harga saham pada penawaran perdana. Dalam proses IPO underwriter mempunyai tanggung jawab terhadap terjualnya saham. Apabila ada

saham yang masih tersisa, maka *underwriter* berkewajiban untuk membelinya. Bagi *underwriter* yang belum mempunyai reputasi, akan sangat hati-hati untuk menghindari risiko tersebut. Untuk menghindari risiko, maka *underwriter* menginginkan harga yang rendah. Bagi *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi, mereka berani memberikan harga yang tinggi pula sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya. Penelitian yang dilakukan di Indonesia oleh Imam Ghozali dan Mudrik Al Mansur (2002) membuktikan bahwa reputasi penjamin emisi berpengaruh secara negatif terhadap fenomena *underpricing*. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

Ha5: Terdapat pengaruh negatif antara reputasi *underwriter* dengan *underpricing*.

2.3.6 *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share merupakan salah satu informasi akuntansi yang memberikan analisis rasio keuntungan bersih per lembar saham yang mampu dihasilkan oleh perusahaan. Investor akan mengharapkan manfaat dari investasinya dalam bentuk laba per lembar saham. EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham, sedangkan EPS yang rendah dapat menandakan bahwa perusahaan gagal memberikan kemanfaatan yang diharapkan oleh pemegang saham. Penelitian Chandradewi (2000) menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap initial return. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

Ha6: Terdapat pengaruh positif antara *earning per share (EPS)* dengan *underpricing*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Dalam Penelitian ini, populasi yang akan digunakan adalah perusahaan yang *go public* yang listing di Bursa Efek Indonesia pada periode waktu 1 Januari 2007 sampai dengan 31 Desember 2010. Populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah yang memenuhi kriteria perusahaan yang mengalami *underpricing* yaitu perusahaan yang memiliki harga penawaran perdana saham pada saat IPO lebih rendah secara signifikan dibandingkan harganya pada saat penutupan di pasar sekunder hari pertama.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dimana populasi yang menjadi dasar pembentukan sampel yaitu populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti. Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melakukan IPO tahun 2007-2010 di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan yang mengalami *underpriced* pada tahun 2007-2010, yaitu perusahaan yang harga penawaran saham pada saat IPO lebih rendah secara signifikan dengan harganya pada saat penutupan di pasar sekunder hari pertama.
3. Perusahaan memiliki kelengkapan laporan keuangan tahun 2007-2010 dan dapat diandalkan
4. Perusahaan memiliki data-data yang lengkap yaitu harga perdana dan listing.

3.2 Data Penelitian

Jenis data yang digunakan adalah merupakan data sekunder. Data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2008-2010* dan dari Pojok BEI FE UII. Data mengenai harga penawaran saham, umur perusahaan, dan rasio-rasio keuangan diperoleh dari propektus lengkap yang diterbitkan oleh perusahaan. Data harga saham di pasar sekunder pada penutupan hari pertama diperoleh dari Pojok BEI FE UII.

3.4 Metode Analisis Data

Melihat permasalahan yang ada, maka penelitian akan menggunakan teknik analisis regresi berganda dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*). Analisis ini dipakai untuk mempermudah melihat sejauh mana hubungan antara *Independent variable* dan *Dependent variable*.

3.4.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian menggunakan variabel dependen (variabel terikat) dan variabel independen (variabel bebas). Variabel dependen juga merupakan variabel utama yang menjadi sasaran penelitian, dalam hal penelitian ini variabel utama yang menjadi sasaran penelitian, dalam penelitian ini variabel dependen adalah *underpricing* yang dicerminkan dari *initial return* yaitu selisih lebih harga saham di pasar sekunder dengan harga perdananya di pasar primer.

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen, variabel independen dalam penelitian ini adalah Umur Perusahaan, ROE (Return On Equity), ROA (*Return On Assets*), Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter dan *Earning Per Share* (EPS).

3.4.2 Pengukuran Variabel

Tingkat *underpricing* dapat dihitung dengan mencari selisih positif antara harga penutupan hari pertama di pasar sekunder (*closing price*) dengan harga penawaran di pasar perdana (*offering price*). Setelah itu, selisih tersebut dibagi dengan *offering price* dan dikalikan dengan 100%. Perhitungan variabel dependen dihitung dengan rumus berikut (Alli, K., J. Yau, and K. Yung, 1994):

$$\text{Underpricing} = \frac{(\text{CP} - \text{OP})}{\text{OP}} \times 100\%$$

Keterangan:

CP = Harga penutupan pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder.

OP = Harga saham pada saat IPO

Umur Perusahaan, menunjukkan sudah berapa lama perusahaan didirikan dan beroperasi, dan berapa banyak informasi yang bisa diperoleh calon investor. Variabel ini diukur berdasarkan pengalaman perusahaan, dimana semakin lama umur perusahaan, semakin banyak informasi yang diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Umur perusahaan dihitung berdasarkan jumlah tahun sejak berdirinya perusahaan sampai dengan perusahaan melakukan penawaran perdana (Trisnawati, 1998 dan Daljono, 2000).

Return on Equity (ROE), merupakan suatu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan tersebut

Laba setelah pajak

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

Return on Assets (ROA), merupakan suatu rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan (asset yang dimilikinya) untuk mendapatkan laba (Trisnarningsih, 2005). ROA merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan total asset perusahaan. Variabel ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total aktiva}}$$

Keterangan:

EAT = laba bersih setelah pajak

Reputasi Auditor. Auditor sebagai salah satu profesi penunjang pasar modal berfungsi melakukan pemeriksaan terhadap laporan keuangan perusahaan yang akan melakukan *go public*, sehingga hasil pemeriksaan auditor sangat dibutuhkan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan. Variabel reputasi auditor menggunakan variabel dummy. Perusahaan emiten yang diaudit oleh auditor prestisius diberi nilai 1 sedangkan perusahaan emiten yang diaudit selain auditor prestisius diberi nilai 0, Gerianta

Wirawan (2003). Dalam penelitian Filka Rahmawati (2011) dan dalam situs wikipedia yang termasuk dalam kelompok *Big 4 Auditors* pada tahun 2007-2010 yaitu (berdasarkan alfabet):

- 1) *Deloitte Touche Tohmatsu* (Deloitte) yang berafiliasi dengan Hans Tuanakotta Mustofa & Halim; Osman Ramli Satrio & Rekan; Osman Bing Satrio & Rekan.
- 2) *Ernst & Young* (EY) yang berafiliasi dengan Prasetio, Sarwoko & Sandjaja; Purwantono, Sarwoko & Sandjaja.
- 3) *Klynveld Peat Marwick Goerdeler* (KPMG) yang berafiliasi dengan Siddharta Siddharta & Widjaja.
- 4) *PricewaterhouseCooper* (PwC) yang berafiliasi dengan Haryanto Sahari & Rekan; Tanudiredja, Wibisena & Rekan.

Reputasi Underwriter. Emiten dan *underwriter* merupakan pihak yang menentukan harga saham saat IPO. *Underwriter* merupakan pihak yang mengetahui atau memiliki banyak informasi pasar modal, sedangkan emiten merupakan pihak yang tidak mengetahui pasar modal. Dalam proses IPO, *underwriter* bertanggung jawab atas terjualnya saham. Apabila ada saham yang masih tersisa, maka *underwriter* berkewajiban untuk membelinya. Bagi *underwriter* yang belum mempunyai reputasi, akan sangat hati-hati untuk menghindari risiko tersebut. Untuk menghindari risiko, maka *underwriter* menginginkan harga yang rendah. Bagi *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi, mereka berani memberikan harga yang tinggi pula sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya. Reputasi Underwriter diukur berdasarkan peringkat dari prestasi nilai IPO yang dijamin oleh underwriter yaitu menggunakan variabel dummy (The big ten). Peringkat underwriter dapat dilihat pada lampiran 6 halaman 67. Perusahaan emiten yang menggunakan underwriter bereputasi diberi nilai 1 sedangkan perusahaan emiten yang tidak menggunakan underwriter yang bereputasi diberi nilai 0.

Earning Per Share (EPS), merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih per lembar saham dan sebagai indikator fundamental keuangan perusahaan yang sering dipakai sebagai acuan untuk pengambilan keputusan investasi saham. EPS merupakan total laba bersih setelah pajak dibagi jumlah saham yang beredar dari masing-masing perusahaan, dapat dirumuskan:

$$EPS = \frac{EAT}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3.5 Uji Asumsi Klasik

Terdapat empat asumsi klasik yang melandasi analisis regresi yaitu tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi multikolinieritas, tidak terjadi heteroskedastisitas, dan data distribusi normal.

3.5.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2005). Data berdistribusi normal atau tidak dapat dilihat pada gambar histogram atau uji statistik. Akan lebih tepat dengan menggunakan pendekatan normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif pada distribusi normal. Distribusi normal dapat ditunjukkan dalam garis diagonal dan plot sesuai dengan distribusinya. Apabila plotting data actual berada di garis diagonal berarti data actual berdistribusi normal. Pengujian ini juga dilakukan dengan uji one sample kolmogrov smirnov terhadap nilai residual variabel. Data yang tidak terdistribusi

normal ditandai dengan asymp.sig (2-tailed) yang lebih kecil dari 0,05 ($<0,05$) dari nilai yang didapat. Jika asumsi normalitas tidak terpenuhi maka dilakukan analisis regresi logistic.

3.5.2 Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas menurut Gujarati (1997:84) menunjukkan hubungan linier yang sempurna atau pasti diantara beberapa variabel atau semua variabel yang independen dari model yang ada. Multikolinieritas adalah hubungan spesifik (mendekati sempurna) antar variabel independen, sehingga model regresi yang diperoleh tidak valid untuk memprediksi nilai variabel independen (Trisnawati, 2005). Pengujian untuk mengetahui adanya multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) atau tolerance value. Menurut Hair et al batas tolerance value adalah 0,10 dan variance inflation factor (VIF) adalah 10. Jika nilai tolerance value dibawah 0,1 atau variance inflation value (VIF) diatas 10 maka terjadi multikolinieritas (Trisnawati, 1998).

3.5.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi menunjukkan korelasi yang terjadi diantara anggota observasi yang terletak berderetan secara series dalam bentuk waktu (jika data *time series*) atau korelasi antara tempat yang berdekatan (jika data *cross sectional*). Uji yang digunakan adalah uji Durbin-Watson dan program SPSS. Jika nilainya mendekati 2 maka tidak terjadi autokorelasi, tetapi jika nilainya nol atau 4 maka terjadi autokorelasi. Jika datanya cross series angka Durbin-Watson diabaikan dan model reliable dasar analisis.

3.5.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan varians antar variabel. Jika varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas, tetapi jika varians berbeda maka disebut

heteroskedastisitas. Model regresi dikatakan baik apabila homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2005). Cara mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot di sekitar nilai X dan Y. jika terdapat pola tertentu (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka telah terjadi gejala heteroskedastisitas, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6 Pengujian Hipotesis

Analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi berganda untuk menguji hipotesis yang diajukan, dengan model seperti dibawah ini:

$$UNDP = a + b_1 \text{Umur} + b_2 \text{ROE} + b_3 \text{ROA} + b_4 \text{RA} + b_5 \text{RU} + b_6 \text{EPS} + e$$

Keterangan;

UNDP = Underpricing

a = Konstanta

b1-b6 = Koefisien regresi dari setiap independen variabel

Umur = Variabel independen umur perusahaan

ROE = Variabel independen *return on equity*

ROA = Variabel independen *return on assets*

RA = Variabel independen reputasi auditor

RU = Variabel independen reputasi underwriter

EPS = Variabel independen *Earning Per Share*

e = *Random Error*

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk membuktikan apakah ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, dalam penelitian ini untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham. Untuk mempermudah perhitungan konstanta (a) maupun koefisien regresi (b₁, b₂, b₃, b₄, b₅, b₆) digunakan computer dengan menggunakan program SPSS 16.0 *For windows*.

Pengujian hipotesis yang diajukan tentang hubungan variabel terikat dan variabel bebas digunakan alat analisis statistik yaitu :

1. Pengujian Koefisien Regresi secara Parsial (Uji t)

Prosedur pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji-t (pengujian koefisien regresi secara parsial), bertujuan untuk melihat apakah masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap *underpricing*. Ditentukan besarnya α untuk mengetahui tingkat signifikansi hasil pengolahan data yang ditentukan sebesar 5% atau 0,05 dengan tingkat kebebasan 95%, kriteria hipotesis diterima atau ditolak berupa :

- H₀ ditolak bila :
P-value (p) dari hasil uji-t $< \alpha$ ($\alpha = 0.05$)
- H₀ diterima bila :
P-value (p) dari hasil uji-t $> \alpha$ ($\alpha = 0.05$)

3.7 Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (Adj R²) menunjukkan sampai seberapa besar variasi perubahan variabel independen yang terdiri dari umur perusahaan, ROE, ROA, reputasi auditor, reputasi underwriter, dan EPS mampu menjelaskan variasi perubahan variabel

independen yaitu underpricing. $Adj R^2$ sama dengan satu berarti variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen. Apabila $Adj R^2$ semakin mendekati satu, maka variabel independen semakin mempunyai pengaruh kuat dalam menjelaskan variabel dependen dalam garis regresi yang dihasilkan. Sebaliknya, jika $Adj R^2$ semakin mendekati nol, maka variabel independen mempunyai pengaruh yang semakin lemah terhadap variabel dependen dalam garis regresi yang dihasilkan.

3.8 Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

- a) Data harga IPO perusahaan dan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder (lihat lampiran 1 hal. 54)
- b) Data tahun berdirinya perusahaan dan tahun perusahaan melakukan listing (lihat lampiran 2 hal. 57)
- c) EPS dan ROE pada perusahaan yang mengalami underpricing tahun 2007-2010 (lihat lampiran 3 hal 60)
- d) Laba bersih dan total aset pada perusahaan yang mengalami underpricing tahun 2007-2010 (lihat lampiran 4 hal 63)
- e) Data nama auditor pada perusahaan yang mengalami underpricing tahun 2007-2010 (lihat lampiran 5 hal 65)
- f) Data underwriter Big Ten 2007-2010 (lihat lampiran 6 hal 67)
- g) Data nama underwriter pada perusahaan yang mengalami underpricing tahun 2007-2010 (lihat lampiran 7 hal 69)

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan dibahas mengenai hasil dari analisis pengujian enam hipotesis dengan satu variabel dependennya yaitu *underpricing* (UNDP), sedangkan enam variabel independen yaitu: umur perusahaan (Umur), reputasi auditor (Aud), reputasi underwriter (Und), *return on assets* (ROA), *return on Equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS) perusahaan yang dilakukan dengan program SPSS.

4.1 Pengumpulan Data

Selama periode Januari tahun 2007 sampai dengan Desember tahun 2010 terdapat 72 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2008-2010, Pojok Bursa Efek Indonesia UII, situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), dan beberapa sumber lainnya.

4.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini dibatasi pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2007-2010. Sampel yang digunakan adalah semua perusahaan yang melakukan IPO dan mengalami *underpricing* pada tahun 2007-2010. Selama tahun 2007-2010 terdapat 72 perusahaan yang melakukan IPO. Setelah dilakukan *purposive sampling*, 15 perusahaan tidak memenuhi kriteria sampel karena 3 perusahaan tidak memiliki data yang lengkap, dan 12 perusahaan yang lain tidak mengalami *underpricing* saham. Dengan demikian ada 57 perusahaan yang ditetapkan sebagai sampel dalam penelitian ini. Secara singkat dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.1

Proses Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang melakukan IPO tahun 2007-2010 :	
Tahun 2007	24
Tahun 2008	12
Tahun 2009	13
Tahun 2010	23
Total perusahaan yang melakukan IPO tahun 2007-2010	72
Dikurangi:	
1. Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap	3
2. Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i>	12
Jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian	57

4.3 Pengukuran Variabel

4.3.1 Underpricing

Variabel dependen *underpricing* (UP) dihitung dengan menggunakan initial return dengan menggunakan selisih antara harga penawaran umum perdana (Offering Price) dengan harga jual saham di pasar sekunder pada penutupan di hari pertama (Closing Price).

Sebagai contoh PT Agung Podomoro Land Tbk, dimana harga saham pada saat penawaran perdana sebesar Rp 365 dan harga saham pada saat penutupan hari pertama di pasar sekunder sebesar Rp 410, maka *underpricing* sebesar :

$$\begin{aligned} \text{Underpricing} &= \frac{\text{Rp } 410 - \text{Rp } 365}{\text{Rp } 410} \times 100\% \\ &= 11\% \end{aligned}$$

Hasil perhitungan selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 1 halaman 54.

4.3.2 Umur Perusahaan

Umur perusahaan dihitung berdasarkan tahun sejak berdirinya perusahaan sampai dengan perusahaan melakukan penawaran perdana. Sebagai contoh PT Agung Podomoro Land yang berdiri pada tahun 2004 dan melakukan listing pada tahun 2010, maka umur perusahaan dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{UMUR} = 2010 - 2004 = 6 \text{ tahun}$$

Hasil perhitungan selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 2 halaman 56.

4.3.3 Return on Asset (ROA)

ROA merupakan suatu rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan (asset yang dimilikinya) untuk mendapatkan laba. ROA dihitung dengan membandingkan antara laba setelah pajak dengan total asset perusahaan, misalnya pada perusahaan PT Agung Podomoro Land Tbk, laba setelah pajak sebesar Rp 241.884.574.814 dan total asset sebesar Rp 7.564.619.668.057 maka nilai ROA adalah

$$\begin{aligned} \text{ROA} &= \frac{\text{Rp } 241.884.574.814}{\text{Rp } 7.564.619.668.057} \\ &= 0,032 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4 halaman 63.

4.3.4 Reputasi Auditor (AUD)

Variabel ini menggunakan variabel dummy, dengan menggunakan skala 1 (satu) untuk auditor yang prestigious dan 0 untuk auditor yang non prestigious. Untuk menentukan auditor yang prestigious digunakan pengkategorian berdasarkan pemeringkatan. Pada tahun 2007-2011 telah diumumkan ada empat auditor besar, semua adalah afiliasi dari The Big Four yaitu : *Deloitte Touche Tohmatsu* (Deloitte) yang berafiliasi dengan Hans Tuanakotta Mustofa & Halim; Osman Ramli Satrio & Rekan; Osman Bing Satrio & Rekan. *Ernst & Young* (EY) yang berafiliasi dengan Prasetio, Sarwoko & Sandjaja; Purwantono, Sarwoko & Sandjaja. *Klynveld Peat Marwick Goerdeler* (KPMG) yang berafiliasi dengan Siddharta Siddharta & Widjaja. *PricewaterhouseCooper* (PwC) yang berafiliasi dengan Haryanto Sahari & Rekan; Tanudiredja, Wibisena & Rekan (dalam penelitian Filka Rahmawati (2011) dan dalam situs wikipedia). Untuk hasil penilaian variabel dummy ini dapat dilihat pada lampiran 5 hal. 65.

4.3.5 Reputasi Underwriter (UND)

Reputasi Underwriter juga merupakan variabel dummy dimana perusahaan emiten yang menggunakan underwriter bereputasi diberi nilai 1 sedangkan perusahaan emiten yang tidak menggunakan underwriter yang bereputasi diberi nilai 0. Pada tahun 2007-2010 telah diumumkan ada sepuluh underwriter (big ten) dengan nilai transaksi paling besar, data underwriter big ten dapat dilihat pada lampiran 6 halaman 67. Untuk hasil penilaian variabel dummy ini dapat dilihat pada lampiran 7 hal. 69.

4.4 Analisis

4.4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UNDP	57	.01	.53	.23197894	.15117633
umur	57	2.00	56.00	16.2105	12.35015
ROE	57	-.20	14.62	.3557096	1.9254349
ROA	57	-.07	.24	.05098424	.05140253
RA	57	.00	1.00	.2105	.41131
RU	57	.00	1.00	.2632	.44426
EPS	57	-19.00	2837.00	104.37	379.241

Dari tabel 2 statistik deskriptif terlihat bahwa rata-rata *underpricing* yang terjadi pada 57 perusahaan adalah 0,23 atau 23%. Nilai 23% artinya sebuah saham yang di pasar sekunder dihargai seratus rupiah (Rp 100,-), hanya dapat terjual di pasar primer Rp 77,. Sedangkan selisih dari nilai tersebut Rp 23,- artinya adalah kerugian yang diderita perusahaan emiten karena hilangnya kesempatan memperoleh dana yang lebih besar pada saat IPO. Bagi pemegang saham arti nilai Rp 23,- adalah keuntungan yang didapat apabila pemegang saham tersebut menjualnya di hari penutupan perdagangan saham, hal ini Rp 23,- dapat disebut *initial return*.

Informasi rata-rata umur perusahaan yang terjadi pada 57 sampel adalah 16,21 artinya dari sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang mengalami *underpricing*

mempunyai rata-rata 16 tahun umur perusahaan. Nilai minimumnya 2 yaitu terdapat perusahaan yang mengalami *underpricing* yang berumur lebih dari atau sama dengan 2 tahun. Nilai maksimumnya 56 yaitu perusahaan yang mengalami *underpricing* meskipun perusahaan tersebut sudah berumur 56 tahun. Untuk variabel ROE, diperoleh mean sebesar 35,6% artinya tiap Rp100,- ekuitas yang dimiliki perusahaan menghasilkan laba Rp35,6,-. Untuk variabel ROA, diperoleh mean sebesar 5,01% artinya tiap Rp100,- aktiva perusahaan menghasilkan laba Rp5,01,-. Pada reputasi auditor, dari 57 sampel diketahui 21% diantaranya menggunakan jasa auditor prestisius dan sisanya sebesar 79% diaudit oleh auditor non prestisius. Sedangkan untuk reputasi underwriter, dari 57 sampel diketahui 26% diantaranya menggunakan jasa underwriter yang bereputasi dan sisanya sebesar 74% underwriter non reputasi. Sedangkan dari informasi mean EPS yang terjadi pada 57 sampel adalah 104,4 artinya dari sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang mengalami *underpricing* mempunyai rata-rata EPS perusahaan Rp104,-.

4.4.2 Uji Asumsi Klasik

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Agar hasil regresi reliable harus terpenuhi asumsi klasik antara lain uji Normalitas, uji Multikolinearitas, uji Autokorelasi, uji Heteroskedastisitas.

4.4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian ini dilakukan dengan uji One Sample Kolmogorov Smirnov terhadap nilai residual variabel. Data yang tidak terdistribusi normal ditandai dengan

Asymp.Sig (2-tailed) yang lebih kecil dari 0,05 ($<0,05$) dari nilai yang didapat.

Hasil perhitungan SPSS sebagai berikut:

Tabel 4.3

Hasil Pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Residual
N	57
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	.0000
Std. Deviation	.13502
Most Extreme Differences	
Absolute	.085
Positive	.085
Negative	-.066
Kolmogorov-Smirnov Z	.640
Asymp. Sig. (2-tailed)	.807

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dilihat dari hasil perhitungan diatas diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,807. Nilai 0,807 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data berdistribusi normal.

4.4.2.2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas terjadi apabila terdapat hubungan linier antara variabel yang digunakan dalam model. Multikolinearitas pada model akan menimbulkan bias dan menyebabkan koefisien regresi mengandung kesalahan. Deteksi adanya multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai variance factor (VIF) atau tolerance value. Syarat model bebas dari gejala multikolinearitas sehingga model reliable sebagai dasar analisis, yaitu:

- a. Hasil analisis menunjukkan nilai VIF < 10
- b. Hasil analisis menunjukkan angka tolerance > 0,10

Tabel 4.4
Hasil Pengujian Multikolinearitas

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients				
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.263	.037		7.022	.000		
	Umur	.001	.002	.048	.373	.711	.963	1.039
	ROE	.000	.011	-.005	-.039	.969	.865	1.156
	ROA	-.083	.392	-.028	-.210	.834	.896	1.116
	RA	-.139	.053	-.378	-2.600	.012	.755	1.325
	RU	-.073	.046	-.214	-1.579	.121	.869	1.151
	EPS	.000	.000	.288	2.061	.045	.819	1.221

a. Dependent Variable: UNDP

Hasil pengujian multikolinearitas pada tabel menunjukkan semua variabel memiliki tolerance lebih besar 0,1 (nilai tolerance > 0,1) dan nilai VIF lebih kecil 10

(VIF < 10), yang artinya model regresi bebas dari masalah multikolinearitas dan dapat dikatakan model regresi memenuhi kriteria validitas sebagai dasar analisis.

4.4.2.3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul karena melakukan pengamatan yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain, dan apabila menggunakan data runtut waktu dan relatif jarang ditemui pada data ketat silang (*cross section*). Pengujian ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson (D-W Test).

Tabel 4.5
Hasil Pengujian Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.450 ^a	.202	.107	.1428924657270	1.749

a. Predictors: (Constant), EPS, ROE, umur, ROA, RU, RA

b. Dependent Variable: UNDP

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat dari pengujian dengan menggunakan Durbin-Watson angka Durbin Watson sebesar 1,794 dimana nilai ini diantara dU (1,861) dan 4-dU (2,139) berarti model regresi ini tidak terdapat masalah autokorelasi.

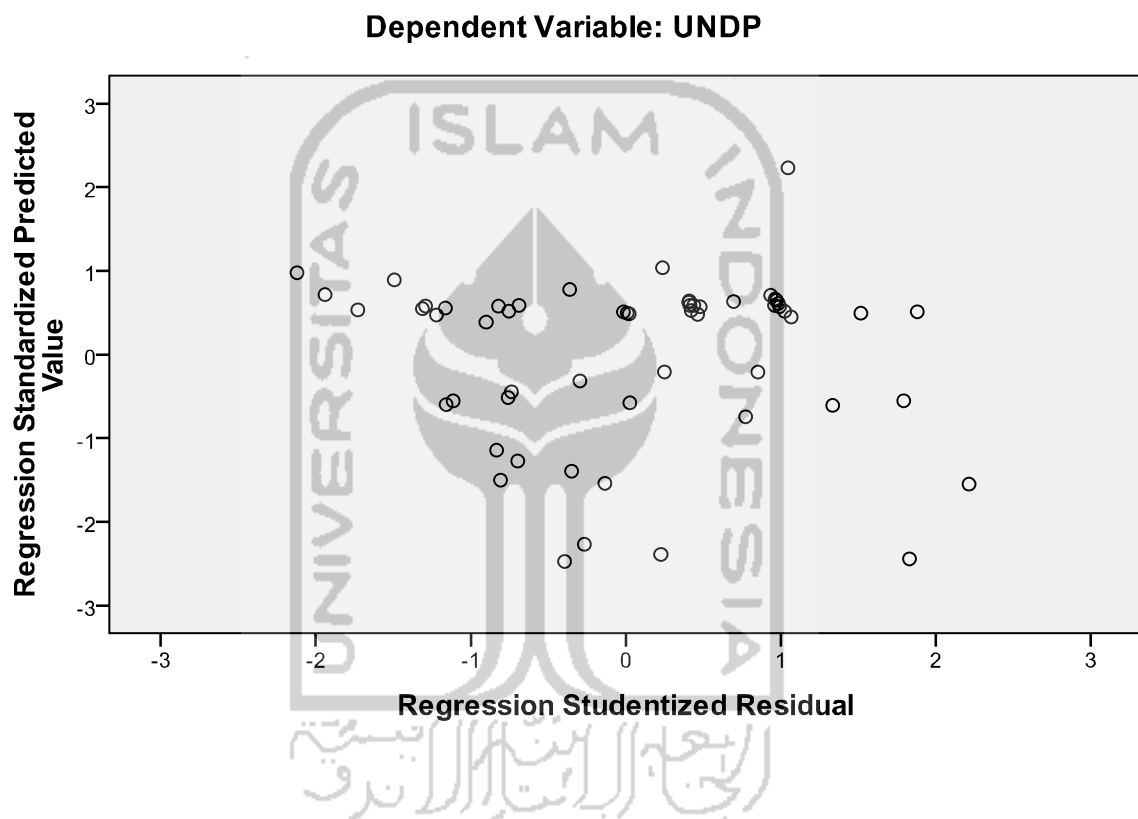
4.4.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan metode grafik scatter plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan

residualnya SRESID. Jika ada pola tertentu maka akan mengindikasikan adanya heteroskedasitas (Ghozali, 2006).

Gambar 1

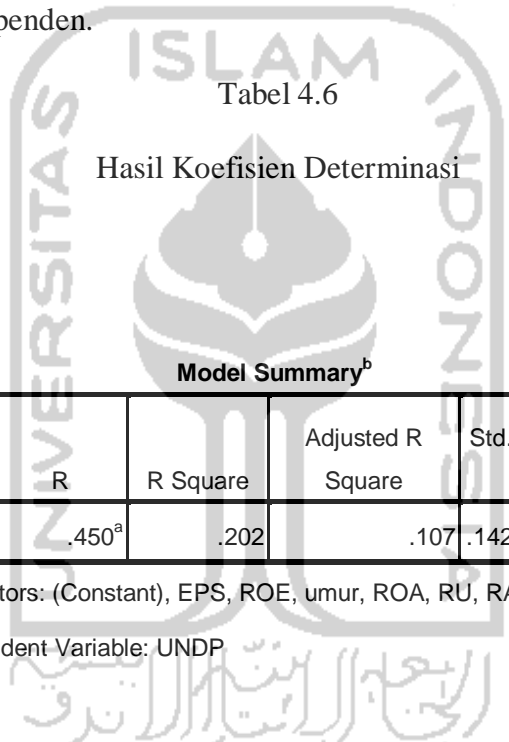
Scatterplot



Dari grafik scatterplots terlihat bahwa titik menyebar secara acak dan tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y . Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi penelitian.

4.4.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai Adjusted R-square yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan semakin besar informasi untuk memprediksi variabel dependen.



Tabel 4.6

Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.450 ^a	.202	.107	.1428924657270

a. Predictors: (Constant), EPS, ROE, umur, ROA, RU, RA

b. Dependent Variable: UNDP

Dari tampilan output SPSS model summary besarnya Adjusted R^2 adalah 0.107. artinya 10% dari variabel dependen tingkat *underpricing* dapat dijelaskan oleh variabel independen umur perusahaan, ROE, ROA, reputasi auditor, reputasi underwriter, dan EPS. Sedangkan sisanya (100% - 10% = 90%) dijelaskan oleh sebab akibat yang lain di luar model.

4.4.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian secara terpisah bertujuan untuk melihat apakah masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap *underpricing* beserta dengan arah hubungan. Signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari P-value t. variabel independen dikatakan memiliki pengaruh signifikan apabila $\text{sig } t < 5\%$. Sebaliknya apabila $\text{sig } t > 5\%$, maka variabel independen dikatakan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dapat ditunjukkan koefisien regresi. Jika koefisien regresi positif maka hubungan antara variabel independen dengan dependen adalah hubungan searah, artinya semakin besar nilai variabel independen semakin besar pula nilai variabel dependen. Sebaliknya, jika koefisien regresi negatif maka hubungan antara variabel independen dengan dependen adalah hubungan terbalik, artinya semakin besar nilai variabel independen akan menyebabkan nilai variabel dependen menjadi turun (Putriasari, 2008).

Tabel 4.7

Hasil t Test

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.263	.037		7.022	.000
	umur	.001	.002	.048	.373	.711
	ROE	.0001	.011	-.005	-.039	.969
	ROA	-.083	.392	-.028	-.210	.834
	RA	-.139	.053	-.378	-2.600	.012
	RU	-.073	.046	-.214	-1.579	.121
	EPS	.0001	.000	.288	2.061	.045

a. Dependent Variable: UNDP

Persamaan regresi yang dapat diturunkan dari hasil analisis yang dirangkum dari table

4.7 adalah:

$$\text{UNDP} = 0,263 + 0,001 (\text{UMUR}) + 0.001 (\text{ROE}) - 0.083 (\text{ROA}) - 0.139 (\text{RA}) - 0.073 (\text{RU}) + 0.0001 (\text{EPS}) + e$$

4.4.3. Pembahasan Uji t

4.4.3.1. Umur Perusahaan

Dilihat dari tabel SPSS diatas bahwa nilai signifikansi $t = 0,711$ atau 71,1 % yang jauh lebih besar dari signifikansi $\alpha = 5\%$. Dengan demikian H_{a1} diterima yang menunjukkan bahwa variabel umur perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hasil yang tidak signifikan membuktikan bahwa investor dalam mengambil keputusan membeli saham tidak mempertimbangkan umur perusahaan.

Hasil pengujian umur perusahaan tidak mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Trisnawati (1998) dalam Aprillia (2008) tetapi hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Daljono (2000) dan Misnen Ardiansyah (2002). Hal ini terjadi dimungkinkan karena perbedaan sampel. Trisnawati menggunakan data tahun 1994-1995, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan data tahun 2007-2010.

4.4.3.2. Return On Equity (ROE)

Hasil pengujian menunjukkan variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi $t = 96,9\%$ yang jauh lebih besar dari signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan demikian H_{a2} tidak didukung.

Hal ini mendukung penelitian dari Surya Hadi Syahputra (2008) yang menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap underprice perusahaan..

Dalam Surya Hadi (2008) tidak signifikannya variabel ROE, karena dalam penelitian ini sampel perusahaan yang diambil hanya berdasarkan perusahaan yang melakukan IPO dari tahun tertentu, tanpa membatasi jenis industri/kriteria industrinya, sehingga tingkat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba antara perusahaan yang satu dengan yang lainnya jauh berbeda. Perusahaan non lembaga keuangan mungkin akan menilai nilai ROE yang cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan jenis perusahaan perbankan dan lembaga keuangan. Nilai ROE yang rendah pada perusahaan perbankan dan lembaga keuangan sudah menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus, lain halnya dengan nilai ROE pada perusahaan manufaktur atau perusahaan non lembaga keuangan menunjukkan kinerja yang buruk. Dengan demikian besar kecilnya ROE belum dapat dijadikan sebagai pedoman untuk menentukan nilai ketidakpastian IPO karena jenis perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini masih berbeda-beda. Akibat hal ini dimungkinkan variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat underpricing.

4.4.3.3. Return On Assets (ROA)

Hasil pengujian menunjukkan variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi $t = 83,4\%$ yang jauh lebih besar dari signifikansi $\alpha = 5\%$ hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Sri Retno Handayani (2008) dan tidak mendukung penelitian dari Ghazali (2002)

Nilai koefisien regresi variabel ROA bertanda negatif, artinya makin tinggi tingkat laba bersih emiten, maka tingkat *underpricing* justru semakin kecil. Koefisien regresi ROA sebesar -0,083, artinya bahwa setiap penambahan satu satuan ROA akan menurunkan *underpricing* sebesar 0,083 dengan syarat variabel lain tetap.

Hasil penelitian ini tidak signifikansi berpengaruh sehingga dapat disimpulkan bahwa para investor tidak hanya memperhatikan ROA dalam prospectus, tetapi mungkin investor juga memperhatikan ROA untuk beberapa tahun sebelum perusahaan melakukan IPO, dengan demikian investor mengetahui apakah laporan keuangan tersebut di mark-up atau tidak

4.4.3.4.Reputasi Auditor

Hasil pengujian menunjukkan variabel reputasi auditor berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari tabel penelitian nilai signifikansi $t = 1,2\%$ yang jauh lebih kecil dari signifikansi $\alpha = 5\%$. Penelitian ini mendukung penelitian dari Aprillia (2008). Hasil yang signifikan ini menghasilkan bahwa H_{a4} diterima yang mempunyai arti bahwa investor mempertimbangkan penggolongan auditor prestisius dan non prestisius saat membeli saham perusahaan yang baru saja *listed* di BEI untuk mendapat *initial return*. Hasil koefisien regresi reputasi auditor sebesar -0,139 yang artinya apabila reputasi auditor meningkat sebesar 1 satuan, maka tingkat *underpricing* akan menurun sebesar 0,139 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya dalam keadaan konstan.

Nilai koefisien regresi variabel reputasi auditor bertanda negatif, artinya ketika perusahaan menggunakan jasa auditor yang prestisius (KAP Big Four), maka semakin kecil tingkat *underpricing* yang terjadi pada saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi reputasi auditor akan semakin tinggi jaminan laporan auditee yang dikerjakan

secara akurat sehingga keidakpastian dalam menanamkan saham di perusahaan tersebut berkurang (Aprilia ,2009).

4.4.3.5.Reputasi Underwriter

Hasil pengujian menunjukkan variabel reputasi underwriter tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari tabel penelitian nilai signifikansi $t = 12,1\%$ yang jauh lebih besar dari signifikansi $\alpha = 5\%$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang berarti bahwa investor tidak mempertimbangkan penggolongan underwriter yang bereputasi dan yang tidak bereputasi saat membeli saham perusahaan yang baru saja *listed* di BEI untuk mendapat *initial return*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Dwi Martani (2005).

Walaupun variabel reputasi penjamin emisi tidak signifikan dalam model ini, namun arah koefisiennya yang negatif dapat diartikan bahwa semakin penjamin emisi memiliki pengalaman dan reputasi yang baik maka saham yang dijaminkannya menyebabkan tingkat *underpricing* akan semakin kecil. Arah negatif mendukung teori *underwriter reputation* yang dikemukakan Carter dan Manaster (1990) dalam surya hadi (2008).

Hasil yang didapat peneliti ini tidak konsisten dengan penelitian yang sebelumnya telah dilakukan Daljono (2000), Imam Ghozali & Mudrik Al Mansur (2002), dimana reputasi penjamin emisi secara signifikan mempengaruhi *underpricing*. Reputasi penjamin emisi dalam penelitian ini belum berhasil menunjukkan sinyal bahwa penjaminan efek yang dilakukan penjamin emisi bereputasi akan mengurangi risiko ketidakpastian.

Reputasi penjamin emisi yang tidak terbukti mempengaruhi *underpricing* dapat disebabkan oleh perbedaan pengambilan sampel, perbedaan perangkaan reputasi penjamin emisi yang dilakukan masing-masing peneliti mengingat di Indonesia belum ada lembaga resmi yang melakukan penilaian terhadap kinerja para perusahaan efek (penjamin emisi) secara berkala.

4.4.3.6. *Earning Per Share* (EPS)

Dilihat dari nilai signifikansi $t = 4,5\%$ yang lebih kecil dari signifikansi $\alpha = 5\%$, dengan demikian H_0 dapat diterima yang berarti hasil pengujian menunjukkan variabel EPS berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini juga mengindikasikan bahwa investor akan mempertimbangkan informasi laba per lembar saham perusahaan yang melakukan IPO di BEI. Hasil ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Tendelin (2001) dan penelitian aprillia (2008) akan tetapi mendukung penelitian Chandradewi (2000) dalam Sri Retno Handayani (2007)

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh dari beberapa variabel yang mempengaruhi *underpricing* di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2007-2010 dengan menggunakan sampel yang ada sebanyak 57 perusahaan emiten yang sahamnya mengalami *underpricing*. Dari hasil penelitian terhadap variabel-variabel independen yang diduga mempengaruhi *underpricing* saham maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Reputasi auditor mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Begitu pula dengan variabel EPS yang berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*.
2. Variabel independen lain yang meliputi umur perusahaan, ROE, ROA, dan reputasi underwriter tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Dengan demikian hanya variabel reputasi auditor dan EPS yang bisa menjelaskan tingkat *underpricing* yang terjadi di BEI.

5.2. Keterbatasan Penelitian Dan Saran

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan yang apabila dapat diatasi untuk memperbaiki hasil penelitian selanjutnya. Adapun keterbatasan-keterbatasannya serta saran-saran yang dapat diajukan oleh penulis dari penelitian yang telah dilakukan antara lain sebagai berikut:

- a. Penelitian ini hanya mengambil periode penelitian selama empat tahun, yaitu antara tahun 2007-2011 sehingga mungkin sampel kurang representatif. Penelitian selanjutnya

agar menggunakan sampel yang lebih besar untuk mendapatkan hasil yang lebih baik lagi.

b. Penelitian ini hanya meneliti enam variabel independen, sehingga penelitian selanjutnya bisa ditambah variabel-variabel lain yang mempengaruhi terjadinya *underpricing* saham dan dapat digunakan sebagai dasar analisis oleh pengguna informasi.

c. Terdapat beberapa data yang tidak lengkap seperti nama auditor. Pemeringkatan auditor dari tahun ke tahun yang belum tentu sama. Pemeringkatan tersebut kemungkinan memiliki pengaruh dalam penelitian jika ada pemeringkatan yang dilakukan oleh badan atau lembaga yang sifatnya obyektif.



DAFTAR PUSTAKA

- Ardiansyah, Misnen. 2000, *Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Return Awal dan Return 15 hari setelah IPO Serta Moderasi Besaran Perusahaan terhadap Hubungan antara Variabel Keuangan dengan Return Awal dan Return 15 hari setelah IPO di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 7, No. 2, 125-153.
- Ardiansyah, Misnen, 2003, "Pengaruh Variabel Keuangan Terhadap Return Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO di Bursa Efek Jakarta", "Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi VI", 360 – 382.
- Beatty, D. P. 1989, *A Model of the Demand for Investment Bank Advising and Distribution Services for New Issues*, Journal of Finance 45, 1045-1076.
- Carter, R.B. dan S. Manaster. 1990. *Initial Public Offerings and Underwriter Reputation*, dalam Syahputra, Surya Hadi. 2008, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan yang IPO di BEJ Tahun 2003-2006*, Skripsi S1, UII, Yogyakarta
- Daljono. 2000, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ Tahun 1990-1997*, Tesis S2 UGM.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin (2001). *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta.
- Ernyan dan Suad Husnan (2002). *Perbandingan Underpricing Penerbitan saham Perdana Perusahaan Keuangan dan Nonkeuangan di Pasar Modal Indonesia: Pengujian Hipotesis Asimetri Informasi*, dalam Syahputra, Surya Hadi. 2008, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan yang IPO di BEJ Tahun 2003-2006*, Skripsi S1, UII, Yogyakarta

Febriana, Dian. 2004, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan yang IPO di BEJ Tahun 2000-2002*, Skripsi S1, UII, Yogyakarta

Ghozali, Imam dan Mudrik Al Mansur. 2002, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpriced di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol 4, No.1. April, 74-88.

Ghozali, Imam. 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi ketiga, Badan Penerbit UNDIP, Semarang.

Gujarati, Damodar, *Ekonometrika Dasar*, Alih Bahasa Sumarno Zain, Erlangga, Jakarta, 1997.

Handayani, R. Sri. 2008, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus Pada Perusahaan Keuangan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006)*. Tesis S2, Universitas Diponegoro, Semarang.

Holland and Horton. 1993. *Initial Public Offerings on The Unlisted Securities Market: The Impact of Profesional Advisor*, dalam Daljono. 2000, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ Tahun 1990-1997*, Tesis S2 UGM.

How et al (1995), *Differential Information And Underpricing of Intial Public Offering : Australia Evidence*, dalam Ghozali, Imam dan Mudrik Al Mansur. 2002, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpriced di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol 4, No.1. April, 74-88.

Imam Ghozali dan Murdik al Mansur, 2002, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Di Bursa Efek Jakarta", Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.4, No.1, April

Indonesian Capital Market Directory, Tahun 2008 sampai dengan 2010.

Indriantoro, Nur dan Siti Nurhidayati. 1998, *Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Underpricing Penawaran Perdana di BEJ*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol. 13.

Kasim Ali, Jot Yau and Kenneth Yung (1994), The Underpricing of IPOs of Financial Institutions, **Journal Of Business Finance And Accounting**, 21(7) October

Martani, Dwi. 2003, *Pengaruh Informasi Selama Proses Penawaran Terhadap Initial Return Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta Dari Tahun 1990-2000* , SNA VI, Surabaya.

Mulyono Sugeng. 2000, *Pengaruh EPS dan Tingkat Bunga terhadap Harga Saham*, Jurnal Ekonomi dan Manajemen, Vol 1, No.2.

Mustika, Diah Ayu. 2005, *analisis faktor2 yang mempengaruhi tingkat underpriced saham pada perusahaan go publik di bursa efek jakarta*. Skripsi S1, UII, Yogyakarta

Sandhiaji, N. Nugroho. 2008, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana (IPO) Periode Tahun 1996-2002*. Tesis S2, Universitas Diponegoro, Semarang.

Susana Chandradewi, 2000, "Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Penentuan Harga Pasar Saham Perusahaan Sesudah Penawaran Umum Perdana", *Perspektif*, Vol.15, No.1, Juni

Syahputra, Surya Hadi. 2008, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan yang IPO di BEJ Tahun 2003-2006*, Skripsi S1, UII, Yogyakarta

Tandelilin, Eduardus. 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, BPFE, Yogyakarta, Edisi Pertama.

Trisnaningsih, S. 2005, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Perusahaan yang Go Public di BEJ*, Jurnal Akuntansi Keuangan, Vol.4, No.2, Surabaya, September.

Trisnawati, Rina (1998).*Pengaruh Informasi Prospektus pada Return Saham di Pasar Perdana*, Simposium Nasional Akuntansi II, Jakarta

Wirawan Yasa, Gerianta. 2003, *Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana.

Yasa, G. Wirawan. 2003, *Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Akuntansi, Universitas Udayana, Bali.

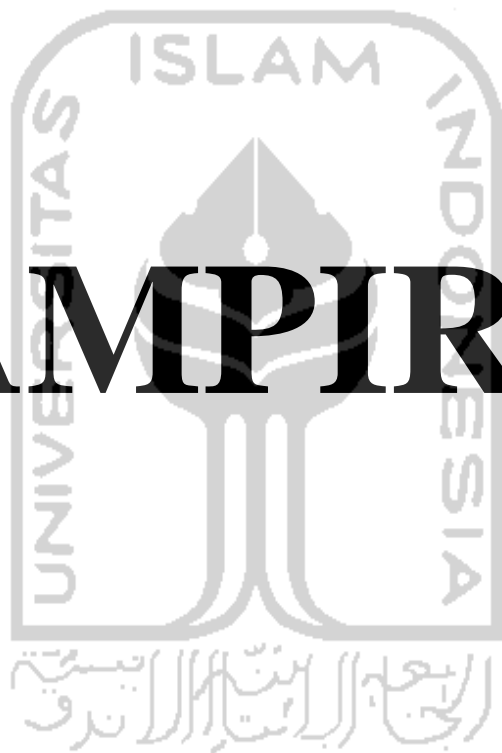
Yolana, Chastina dan Martani, Dwi. 2005, *Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di BEJ*, SNA VIII, Solo.

www.bapepam.go.id

www.wikipedia.co.id

www.idx.co.id

LAMPIRAN



Lampiran 1

Data Perusahaan yang Mengalami Underpricing Pada Perusahaan yang Melakukan IPO tahun 2007-2010

No	Kode Saham	Nama Emiten	Harga IPO	Harga Tutup	Tingkat Underpricing
1	BISI	Bisi International	200	340	41%
2	WEHA	Panorama Transportasi	245	415	41%
3	BKDP	Bukit Darmo Property	120	204	41%
4	SGRO	Sampoerna Agro	2340	2525	7%
5	MNCN	Media Nusantara Citra	900	940	4%
6	PKPK	Perdana Karya Perkasa	400	680	41%
7	LCGP	Laguna Cipta Griya	125	212	41%
8	DEWA	Darma Henwa	335	565	41%
9	BACA	Bank Capital Indonesia	150	205	27%
10	GPRA	Perdana Gapuraprima	310	345	10%
11	WIKA	Wijaya Karya	420	560	25%
12	ACES	Ace Hardware Indonesia	320	570	44%
13	PTSN	Sat Nusapersada	580	640	9%
14	JSMR	Jasa Marga	1700	2050	17%
15	JKON	Jaya Kontruksi Manggala Pratama	615	980	37%
16	CSAP	Catur Sentosa Adiprana	200	220	9%
17	ASRI	Alam Sutera Realty	105	178	41%
18	ITMG	Indo Tambangraya Megah	14000	19600	29%
19	COWL	Cowell Development	130	221	41%
20	BAEK	Bank Ekonomi Raharja	1080	1140	5%

21	BAPA	Bekasi Asri Pemula	150	225	33%
22	TRIL	Triwira Insan Lestari	450	680	34%
23	YPAS	Yanaprima Hastapersada	545	1040	48%
24	GZCO	Gozco Plantations Tbk	225	280	20%
25	TPIA	Tri Polyta Indonesia	2200	3475	37%
26	INDY	Indika Energy	2950	3275	10%
27	PDES	Destinasi Tirta Nusantara	250	340	26%
28	HOME	Hotel Mandarine Regency Tbk	150	183	18%
29	SIAP	Sekawan Inti Pratama	155	159	3%
30	BBTN	Bank Tabungan Negara	800	840	5%
31	BPFI	Batavia Prosperindo Finance	110	121	9%
32	BCIP	Bumi Citra Permai	110	235	53%
33	BWPT	BW Plantation	550	570	4%
34	DSSA	Dian Swatatika Sentosa	1.500	2250	33%
35	INVS	Inovisi Infracom	125	145	14%
36	MKPI	Metropolitan Kentjana	2.100	2750	24%
37	AMRT	sumber Alfaria Trijaya	395	400	1%
38	TRIO	Trikonsel Oke	225	230	2%
49	EMTK	Elang Mahkota Teknologi	720	730	1%
40	PTPP	PP (Persero)	560	580	3%
41	BIPI	Benakat Petroleum Energi	140	191	27%
42	TOWR	Sarana Menara Nusantara	1.050	1.570	33%
43	GOLD	Golden Retailindo Tbk	350	520	33%
44	SKYB	Skybee Tbk	375	560	33%

45	BJBR	BPD Jawa Barat Dan Banten	600	900	33%
46	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry	210	235	11%
47	GREN	Evergreen Invesco Tbk	105	178	41%
48	BUVA	Bukit Uluwatu Villa	260	310	16%
49	HRUM	Harum energy	5.200	5.450	5%
50	ICBP	Indofood CBP sukses Makmur Tbk	5.395	5.950	9%
51	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk	2.025	2.400	16%
52	KRAS	Krakatau Steel (Persero)	850	1.270	33%
53	APLN	Agung Podomoro Land tbk	365	410	11%
54	BORN	Borneo Lumbang Energi & metal	1.170	1.280	9%
55	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk	275	410	33%
56	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk	635	700	9%
57	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	200	340	41%



Lampiran 2

Umur Perusahaan pada Perusahaan yang Mengalami Underpricing Pada Tahun 2007-2010

No	Nama Emiten	Tahun Listing	Berdiri (tahun)	Umur perusahaan
1	Bisi International	2007	1983	24
2	Panorama Transportasi	2007	1975	32
3	Bukit Darmo Property	2007	1995	12
4	Sampoerna Agro	2007	1980	27
5	Media Nusantara Citra	2007	1997	10
6	Perdana Karya Perkasa	2007	1983	24
7	Laguna Cipta Griya	2007	2007	0
8	Darma Henwa	2007	1991	16
9	Bank Capital Indonesia	2007	2004	3
10	Perdana Gapuraprima	2007	1987	20
11	Wijaya Karya	2007	1960	47
12	Ace Hardware Indonesia	2007	1995	12
13	Sat Nusapersada	2007	1994	13
14	Jasa Marga	2007	1978	29
15	Jaya Kontruksi Manggala Pratama	2007	1982	25
16	Catur Sentosa Adiprana	2007	1983	24
17	Alam Sutera Realty	2007	1993	14
18	Indo Tambangraya Megah	2007	1987	20

19	Cowell Development	2007	1981	26
20	Bank Ekonomi Raharja	2008	1989	19
21	Bekasi Asri Pemula	2008	1993	15
22	Triwira Insan Lestari	2008	1992	16
23	Yanaprima Hastapersada	2008	1995	13
24	Gozco Plantations Tbk	2008	2001	7
25	Tri Polyta Indonesia	2008	2005	3
26	Indika Energy	2008	2000	8
27	Destinasi Tirta Nusantara	2008	1999	9
28	Hotel Mandarine Regency Tbk	2008	2001	7
29	Sekawan Inti Pratama	2008	1997	11
30	Bank Tabungan Negara	2009	1968	41
31	Batavia Prosperindo Finance	2009	1998	11
32	Bumi Citra Permai	2009	1997	12
33	BW Plantation	2009	2001	8
34	Dian Swatatika Sentosa	2009	1990	19
35	Inovisi Infracom	2009	1990	19
36	Metropolitan Kentjana	2009	2002	7
37	sumber Alfaria Trijaya	2009	1989	20
38	Trikonsel Oke	2009	1996	13
39	Elang Mahkota Teknologi	2009	1983	26
40	PP (Persero)	2009	1953	56
41	Benakat Petroleum Energi	2009	2007	2
42	Sarana Menara Nusantara	2009	2008	1

43	Golden Retailindo Tbk	2009	1995	14
44	Skybee Tbk	2009	1995	14
45	BPD Jawa Barat Dan Banten	2009	1961	48
46	Indopoly Swakarsa Industry	2009	1995	14
47	Evergreen Invesco Tbk	2009	2003	6
48	Bukit Uluwatu Villa	2009	2000	9
49	Harum energy	2009	1995	14
50	Indofood CBP sukses Makmur Tbk	2009	2009	0
51	Tower Bersama Infrastructure Tbk	2009	2004	5
52	Krakatau Steel (Persero)	2009	1971	38
53	Agung Podomoro Land tbk	2009	2004	5
54	Borneo Lumbung Energi & metal	2009	2006	3
55	Midi Utama Indonesia Tbk	2009	2007	2
56	Bumi Resources Minerals Tbk	2009	2003	6
57	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	2009	1992	17

Lampiran 3

ROE dan EPS pada Perusahaan yang Mengalami Underpricing Pada Tahun

2007-2010

No	Nama Emiten	EPS	ROE
1	Bisi International	20	0,28
2	Panorama Transportasi	11	0,06
3	Bukit Darmo Property	2837	0,00
4	Sampoerna Agro	114	14,62
5	Media Nusantara Citra	31	0,11
6	Perdana Karya Perkasa	38	0,13
7	Laguna Cipta Griya	2	0,01
8	Darma Henwa	5,09	0,03
9	Bank Capital Indonesia	8	0,07
10	Perdana Gapuraprima	16	0,07
11	Wijaya Karya	22	0,10
12	Ace Hardware Indonesia	35	0,10
13	Sat Nusapersada	13	0,05
14	Jasa Marga	41	0,05
15	Jaya Kontruksi Manggala Pratama	28	0,17
16	Catur Sentosa Adiprana	12	0,09
17	Alam Sutera Realty	1,2	0,01
18	Indo Tambangraya Megah	449	0,12

19	Cowell Development	10	-0,07
20	Bank Ekonomi Raharja	98	0,16
21	Bekasi Asri Pemula	0,7	0,01
22	Triwira Insan Lestari	9	0,04
23	Yanaprima Hastapersada	28	0,16
24	Gozco Plantations Tbk	11	0,06
25	Tri Polyta Indonesia	-19	-0,01
26	Indika Energy	208	0,21
27	Destinasi Tirta Nusantara	8	0,06
28	Hotel Mandarine Regency Tbk	-12	-0,20
29	Sekawan Inti Pratama	6	0,05
30	Bank Tabungan Negara	56	0,09
31	Batavia Prosperindo Finance	17	0,13
32	Bumi Citra Permai	7	0,06
33	BW Plantation	41,48	0,19
34	Dian Swatatika Sentosa	19	0,02
35	Inovisi Infracom	31	0,24
36	Metropolitan Kentjana	249	0,21
37	sumber Alfaria Trijaya	54	0,21
38	Trikonsel Oke	26	0,17
39	Elang Mahkota Teknologi	83,83	0,15
40	PP (Persero)	42	0,16
41	Benakat Petroleum Energi	-8,24	-0,03
42	Sarana Menara Nusantara	99	0,08

43	Golden Retailindo Tbk	25,61	0,10
44	Skybee Tbk	43	0,13
45	BPD Jawa Barat Dan Banten	105,54	0,38
46	Indopoly Swakarsa Industry	34,26	0,16
47	Evergreen Invesco Tbk	1,23	0,01
48	Bukit Uluwatu Villa	17	0,09
49	Harum energy	323,41	0,36
50	Indofood CBP sukses Makmur Tbk	344	0,19
51	Tower Bersama Infrastructure Tbk	83,8	0,15
52	Krakatau Steel (Persero)	81	0,11
53	Agung Podomoro Land tbk	20	0,06
54	Borneo Lumbung Energi & metal	61	0,05
55	Midi Utama Indonesia Tbk	4,1	0,03
56	Bumi Resources Minerals Tbk	0,06	0,11
57	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	56	0,10

Lampiran 4

Data ROA pada Perusahaan yang Mengalami Underpricing Pada Tahun

2007-2011

Nomor	Nama Emiten	Laba Bersih (dlm jutaan RP)	Total Aset (dlm jutaan RP)	ROA
1	Bisi International	150.192	892.227	0,17
2	Panorama Transportasi	4.112	102.347	0,04
3	Bukit Darmo Property	2.837	730.905	0,00
4	Sampoerna Agro	215.083	2.088.002	0,10
5	Media Nusantara Citra	427.460	6.388.227	0,07
6	Perdana Karya Perkasa	22.864	327.853	0,07
7	Laguna Cipta Griya	1.155	87.765	0,01
8	Darma Henwa	81.761	5.266.425	0,02
9	Bank Capital Indonesia	12.223	1.203.443	0,01
10	Perdana Gapuraprima	35.085	1.292.361	0,03
11	Wijaya Karya	129.139	4.133.064	0,03
12	Ace Hardware Indonesia	60.068	704.403	0,09
13	Sat Nusapersada	23.903	858.361	0,03
14	Jasa Marga	277.982	13.847.227	0,02
15	Jaya Kontruksi Manggala Pratama	83.594	1.164.205	0,07
16	Catur Sentosa Adiprana	33.495	1.078.198	0,03
17	Alam Sutera Realty	20.289	2.966.024	0,01
18	Indo Tambangraya Megah	525.439	7.305.650	0,07
19	Cowell Development	7.361	226.300	0,03
20	Bank Ekonomi Raharja	261.802	18.211.454	0,01
21	Bekasi Asri Pemula	447	127.213	0,00
22	Triwira Insan Lestari	10.722	289.035	0,04
23	Yanaprima Hastapersada	18.693	180.550	0,10
24	Gozco Plantations Tbk	54.750	1.428.610	0,04
25	Tri Polyta Indonesia	-13.755	2.374.666	-0,01
26	Indika Energy	1.084.742	8.710.186	0,12
27	Destinasi Tirta Nusantara	5.995	173.219	0,03
28	Hotel Mandarin Regency Tbk	-14.114	195.442	-0,07
29	Sekawan Inti Pratama	3.694	142.216	0,03
30	Bank Tabungan Negara	490.453	58.516.058	0,01
31	Batavia Prosperindo Finance	16.884	230.152	0,00

32	Bumi Citra Permai	8.615	166.677	0,05
33	BW Plantation	167.467	1.622.885	0,10
34	Dian Swatatika Sentosa	52.438	5.195.273	0,01
35	Inovisi Infracom	28.118	185.825	0,15
36	Metropolitan Kentjana	236.424	1.663.733	0,14
37	sumber Alfaria Trijaya	186.423	2.860.479	0,07
38	Trikonsel Oke	117.688	1.948.836	0,06
39	Elang Mahkota Teknologi	429.187	4.314.284	0,10
40	PP (Persero)	201.647	5.444.073	0,04
41	Benakat Petroleum Energi	-96.379	4.697.479	-0,02
42	Sarana Menara Nusantara	100.014	7.411.393	0,01
43	Golden Retailindo Tbk	6.025	70.005	0,09
44	Skybee Tbk	19.006	323.419	0,06
45	BPD Jawa Barat Dan Banten	890.171	43.445.700	0,02
46	Indopoly Swakarsa Industry	170.265	2.219.410	0,08
47	Evergreen Invesco Tbk	2.463	553.949	0,00
48	Bukit Uluwatu Villa	40.868	882.189	0,05
49	Harum energy	823.940	3.470.174	0,24
50	Indofood CBP sukses Makmur Tbk	1.704.047	13.361.313	0,13
51	Tower Bersama Infrastructure Tbk	326.729	5.176.442	0,06
52	Krakatau Steel (Persero)	1.062.683	17.584.059	0,06
53	Agung Podomoro Land tbk	241.884	7.564.619	0,03
54	Borneo Lumbung Energi & metal	348.847	8.523.960	0,04
55	Midi Utama Indonesia Tbk	10.203	1.114.803	0,01
56	Bumi Resources Minerals Tbk	764.603	20.096.121	0,04
57	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	10.975	138.543	0,08

Lampiran 5

Data Reputasi Auditor pada Perusahaan yang Mengalami Underpricing

Pada Tahun 2007-2011

No	Nama Emiten	Auditor	Nilai
1	Bisi International	Haryanto Sahari & Co	1
2	Panorama Transportasi	Mulyamin Sensi Suryanto	0
3	Bukit Darmo Property	Osman Ramli Satrio & Co	1
4	Sampoerna Agro	Purwantono, Sarwoko, Sandjaja	1
5	Media Nusantara Citra	Hendrawinata Gani & Co	0
6	Perdana Karya Perkasa	Doli, Bambang, Sudarmadji dan Dadang	0
7	Laguna Cipta Griya	Ngurah Arya dan Rekan	0
8	Darma Henwa	Jimmy Budhi dan Rekan	0
9	Bank Capital Indonesia	Tanubrata Sutanto dan Rekan	0
10	Perdana Gapuraprima	Bambang, Sudarmadji dan Dadang	0
11	Wijaya Karya	Hadori dan Rekan	0
12	Ace Hardware Indonesia	Aryanto Amir Yusuf dan Mawar	0
13	Sat Nusapersada	Johan Malonda Astika dan Rekan	0
14	Jasa Marga	Aryanto Amir Yusuf dan Mawar	0
15	Jaya Kontruksi Manggala Pratama	Ishak Saleh Soewondo dan Rekan	0
16	Catur Sentosa Adiprana	Purwantono, Sarwoko dan Sandjaja	1
17	Alam Sutera Realty	Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono & Co	0
18	Indo Tambangraya Megah	Haryanto Sahari dan Rekan	1
19	Cowell Development	Aria dan Jonnardi	0
20	Bank Ekonomi Raharja	Osman Ramli Satrio dan Rekan	1
21	Bekasi Asri Pemula	Eddy Prakarsa Permana dan Siddharta	0
22	Triwira Insan Lestari	General trade, ekspor and import	0
23	Yanaprima Hastapersada	Dedy Zeinirwan Santosa	0
24	Gozco Plantations Tbk	Adi Jimmy Arthawan	0
25	Tri Polyta Indonesia	Adi Jimmy Arthawan	0
26	Indika Energy	Osman Ramli Satrio dan Rekan	1
27	Destinasi Tirta Nusantara	Mulyamin Sensi Suryanto	0
28	Hotel Mandarin Regency Tbk	Jamaludin , Aria & Sukimto & Co	0
29	Sekawan Inti Pratama	Aryanto Amir Yusuf & Mawar (2007) Tjahjadi , Pradhono & Teramihardja (2008)	0

30	Bank Tabungan Negara	Osman Bing Satrio & Co	1
31	Batavia Prosperindo Finance	Hendrawinata Gani Hidayat	0
32	Bumi Citra Permai	Jamaludin, Aria , Sukimto & Rekan	0
33	BW Plantation	Mulyamin Sensi Suryanto	0
34	Dian Swatatika Sentosa	Mulyamin Sensi Suryanto	0
35	Inovisi Infracom	Budiman , wawan Pamudji & Co	0
36	Metropolitan Kentjana	Eddy Prakarsa Permana dan Siddharta	0
37	sumber Alfaria Trijaya	Purwantono Sarwoko & Sandjaja	1
38	Trikonsel Oke	Purwantono Sarwoko & Sandjaja	1
39	Elang Mahkota Teknologi	Purwantoro, Suherman & Surja	0
40	PP (Persero)	Soejatna, Mulyana & Rekan	0
41	Benakat Petroleum Energi	Bismar Muntalib dan Yunus	0
42	Sarana Menara Nusantara	Purwantoro Suherman Surja	0
43	Golden Retailindo Tbk	Anwar & Rekan	0
44	Skybee Tbk	Tanubrata Sutanto Fahmi & Rekan	0
45	BPD Jawa Barat Dan Banten	Purwantoro , Suherman & Surja	0
46	Indopoly Swakarsa Industry	Aryanto, Amir Jusuf , Mawar & Saptoto	0
47	Evergreen Invesco Tbk	Noor Salim, Nursehan & Sinarahardja	0
48	Bukit Uluwatu Villa	Purwantoro, Suherman & Surja	0
49	Harum energy	Osman Bing Satrio & Rekan	1
50	Indofood CBP sukses Makmur Tbk	Purwantoro, Suherman & Surya	0
51	Tower Bersama Infrastructure Tbk	Tanubrata Sutanto Fahmi & Rekan	0
52	Krakatau Steel (Persero)	Purwantoro, Suherman & Surya	0
53	Agung Podomoro Land tbk	Osman Bing Satrio & Rekan	1
54	Borneo Lumbang Energi & metal	Tanudiredja, Wibisana & Rekan	1
55	Midi Utama Indonesia Tbk	Anwar & Rekan	0
56	Bumi Resources Minerals Tbk	Tjiendradjaja & Handoko Tomo	0
57	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	Aryanto, Amir Jusuf, Mawar & Saptoto	0

Lampiran 6

Data Underwriter BIG TEN 2007-2010

1. Tahun 2007

Nama Underwriter	Nilai Transaksi 2007(dalam miliaran rupiah)
Kim Eng Securities	95406
Trimegah Securities Tbk	84844
Hortus Danavest Tbk	74222
CIMB-GK Securities Indonesia	69134
Danareksa Sekuritas	68867
Ciptadana Securities	66942
CLSA Indonesia	64893
Optima Kharya Capital Securities	58615
Valbury Asia Securities	53444
Lautandhana Securindo	48402

2. Tahun 2008

Nama Underwriter	Nilai Transaksi 2008 (dalam miliaran rupiah)
Kim Eng Securities	130519
CIMB-GK Securities Indonesia	122970
CLSA Indonesia	114726
Danatama Makmur	109934
Danareksa Sekuritas	75375
UBS Securities Indonesia	69845
Deutsche Securities Indonesia	68852
Macquarie Capital Securities Indonesia	67523
Merrill Lynch Indonesia	64077
Trimegah Securities Tbk	59524

3. Tahun 2009

Nama Underwriter	Nilai Transaksi 2009 (dalam miliaran rupiah)
CLSA Indonesia	90457
Danareksa Sekuritas	89412
Kim Eng Securities	82787
CIMB Securities Indonesia	82408
Credit Suisse Securities Indonesia	81769
eTrading Securities	70416
Deutsche Securities Indonesia	65450
Indo Premier Securities	60354
Ciptadana Securities	54025
Phillip Securities Indonesia	53358

4. Tahun 2010

Nama Underwriter	Nilai Transaksi 2010(dalam miliaran rupiah)
Credit Suisse Securities Indonesia	142935
CIMB Securities Indonesia	142010
Kim Eng Securities	114597
CLSA Indonesia	100164
JP Morgan Securities Indonesia	95378
Deutsche Securities Indonesia	94787
Macquarie Capital Sec.Indonesia	92714
UBS Securities Indonesia	81076
eTrading Securities	75252
Bahana Securities	71060

Sumber : Fact Book 2008-2011 (Idx.co.id)

Lampiran 7

Data Reputasi Underwriter pada Perusahaan yang Mengalami Underpricing

Pada Tahun 2007-2011

No	Nama Emiten	Underwriter	Nilai
1	Bisi International	PT IndoPremier Securities	0
2	Panorama Transportasi	PT Danpac Sekuritas	0
3	Bukit Darmo Property	PT Ciptadana Securities	1
4	Sampoerna Agro	PT Danareksa sekuritas	1
5	Media Nusantara Citra	PT Bhakti securities, PT Danareksa Sekuritas	1
6	Perdana Karya Perkasa	PT Investindo Nusantara Sekuritas, PT Danasakti Securities	0
7	Laguna Cipta Griya	PT BNI Securities, PT Investindo Niusantara Sekuritas, PT Panca Global Securities	0
8	Darma Henwa	PT Danatama Makmur	0
9	Bank Capital Indonesia	PT BNI Securities, PT Sinarmas Securitas, PT Transpacific Securindo	0
10	Perdana Gapuraprima	PT Danareksa sekuritas , PT Mandiri Sekuritas , PT Nusadana Capital Indonesia	1
11	Wijaya Karya	PT Bahana Securities, PT CIMB-GK securities Indonesia, PT Indo Premier Securities	1
12	Ace Hardware Indonesia	PT CLSA Indonesia , PT Dinamika Usahajaya	1
13	Sat Nusapersada	PT Trimegah Securities	1
14	Jasa Marga	PT Bahana Securities, PT Danareksa Sekuritas , PT Mandiri Sekuritas	1
15	Jaya Kontruksi Manggala Pratama	PT Indo Premier Securities	0
16	Catur Sentosa Adiprana	PT BDS Vickers Securities Indonesia	0
17	Alam Sutera Realty	PT Ciptadana Securities	0
18	Indo Tambangraya Megah	PT UBS Securities Indonesia	0
19	Cowell Development	PT Makinta Securities	0
20	Bank Ekonomi Raharja	PT Dinamika Usahajaya	0
21	Bekasi Asri	PT Makinta Securities	0

	Pemula		
22	Triwira Insan Lestari	PT Optima Kharya Capital Securities, PT Danasakti Securities	0
23	Yanaprima Hastapersada	PT Investindo Nusantara Sekuritas, PT BNI sekuritas, PT Panca Global Securities Tbk	0
24	Gozco Plantations Tbk	PT CLSA Indonesia , PT Semesta Indovest	1
25	Tri Polyta Indonesia	PT Merrill Lynch & Co	1
26	Indika Energy	PT Danareksa Sekuritas , PT Indo Premier Securities, PT Mandiri Sekuritas	1
27	Destinasi Tirta Nusantara	PT Dinamika Usahajaya, PT Danasakti Securities	0
28	Hotel Mandarine Regency Tbk	PT Overseas Securities	0
29	Sekawan Inti Pratama	PT Asia Kapitalindo Securities	0
30	Bank Tabungan Negara	PT Danatama Makmur , PT HD Capital Tbk	0
31	Batavia Prosperindo Finance	PT Panin Sekuritas Tbk	0
32	Bumi Citra Permai	PT Overseas Securities	0
33	BW Plantation	PT BNP Paribas , PT Danareksa sekuritas	1
34	Dian Swatatika Sentosa	PT OSK Nusadana Securities Indonesia	0
35	Inovisi Infracom	PT Reliance securities Tbk, PT Investindo Nusantara Sekuritas	0
36	Metropolitan Kentjana	PT Mandiri Sekuritas, PT Lautandhana Securindo	0
37	sumber Alfaria Trijaya	PT Ciptadana Securities, PT Indopremier Securities	1
38	Trikonsel Oke	PT Mandiri Sekuritas, PT Sucorinvest Central Gani	0
39	Elang Mahkota Teknologi	PT Reliance securities Tbk	0
40	PP (Persero)	PT Sinarmas Sekuritas	0
41	Benakat Petroleum Energi	PT Danatama Makmur, PT Sinarmas Sekuritas, PT Reliance Securities	0
42	Sarana Menara Nusantara	PT Dinamika Usahajaya	0
43	Golden Retailindo Tbk	PT Dinamika Usahajaya	0
44	Skybee Tbk	PT Lautandhana Securindo	0
45	BPD Jawa Barat Dan Banten	*	0

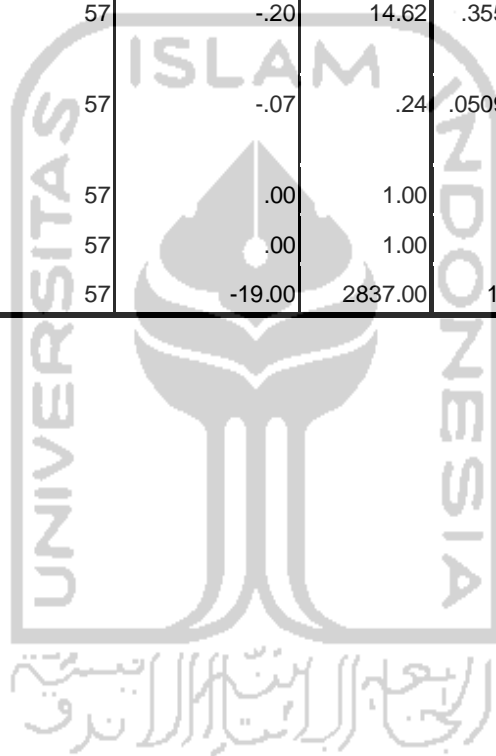
46	Indopoly Swakarsa Industry	PT OSK Nusadana Securities Indonesia	0
47	Evergreen Invesco Tbk	PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas	0
48	Bukit Uluwatu Villa	PT Mega Capital Indonesia, PT Reliance Securities, PT Sinarmas Sekuritas	0
49	Harum energy	PT Ciptadana Securities, Goldman Sachs, Deutsche Securities, dan PT Mandiri Sekuritas	1
50	Indofood CBP sukses Makmur Tbk	PT Mandiri Sekuritas.	0
51	Tower Bersama Infrastructure Tbk	PT UBS Securities Indonesia and PT Indo Premier	0
52	Krakatau Steel (Persero)	PT Danareksa, PT Bahana Securities, dan PT Mandiri Sekuritas.	1
53	Agung Podomoro Land tbk	PT Indopremier Securities dan PT Mandiri Sekuritas	0
54	Borneo Lumbung Energi & metal	PT Sinarmas Sekuritas	0
55	Midi Utama Indonesia Tbk	PT Sinarmas Sekuritas	0
56	Bumi Resources Minerals Tbk	PT Sinarmas Sekuritas , PT Reliance sucurities	0
57	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	PT Ciptadana Securities	0



Lampiran 8
Statistic Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UNDP	57	.01	.53	.23197894	.15117633
umur	57	2.00	56.00	16.2105	12.35015
ROE	57	-.20	14.62	.3557096	1.9254349
ROA	57	-.07	.24	.05098424	.05140253
RA	57	.00	1.00	.2105	.41131
RU	57	.00	1.00	.2632	.44426
EPS	57	-19.00	2837.00	104.37	379.241



Lampiran 9

UJI ASUMSI KLASIK

1. Uji Normalitas (NPar Tests)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Residual
N	57
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	.0000
Std. Deviation	.13502
Most Extreme Differences	
Absolute	.085
Positive	.085
Negative	-.066
Kolmogorov-Smirnov Z	.640
Asymp. Sig. (2-tailed)	.807

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.263	.037		7.022	.000		
	umur	.001	.002	.048	.373	.711	.963	1.039
	ROE	.000	.011	-.005	-.039	.969	.865	1.156

ROA	-0.083	.392	-0.028	-2.210	.834	.896	1.116
RA	-.139	.053	-.378	-2.600	.012	.755	1.325
RU	-.073	.046	-.214	-1.579	.121	.869	1.151
EPS	.000	.000	.288	2.061	.045	.819	1.221

a. Dependent Variable: UNDP

3. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.450 ^a	.202	.107	.1428924657270	1.749

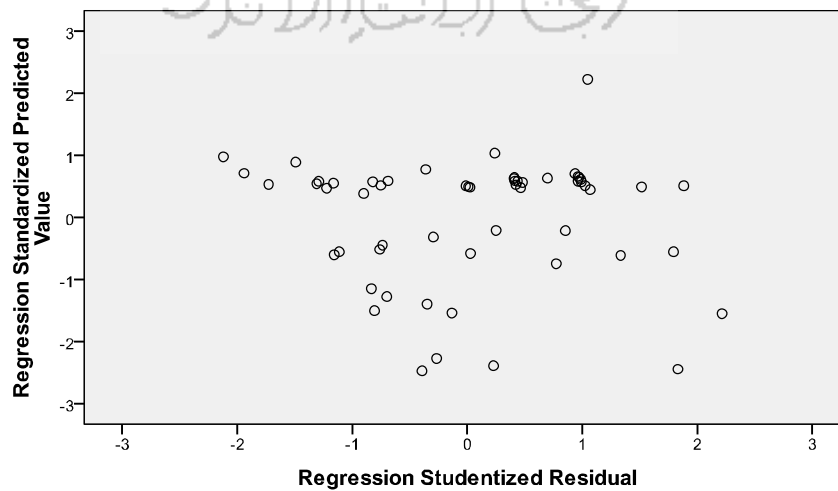
a. Predictors: (Constant), EPS, ROE, umur, ROA, RU, RA

b. Dependent Variable: UNDP

4. Uji Heteroskedasitas

Scatterplot

Dependent Variable: UNDP



Lampiran 10

UJI T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.263	.037		7.022	.000
	umur	.001	.002	.048	.373	.711
	ROE	.0001	.011	-.005	-.039	.969
	ROA	-.083	.392	-.028	-.210	.834
	RA	-.139	.053	-.378	-2.600	.012
	RU	-.073	.046	-.214	-1.579	.121
	EPS	.0001	.000	.288	2.061	.045

a. Dependent Variable: UNDP

