

**ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN,
REPUTASI *UNDERWRITER* DAN PENGUNGKAPAN MODAL
INTELEKTUAL TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING***



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Faris Hadyan Kurnianto

No / Mahasiswa : 14312199

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2018**

**ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, REPUTASI
UNDERWRITER DAN PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL
TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING***

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat sarjana Starata- 1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama: Faris Hadyan Kurnianto

No. Mahasiswa: 14312199

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2018**

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 dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 23 April 2018

Penulis,



(Faris Hadyan Kurnianto)

iii

**ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, REPUTASI
UNDERWRITER, DAN PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL
TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING**

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

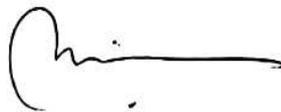
Nama: Faris Hadyan Kurnianto

No. Mahasiswa: 14312199

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 24-4-2018

Dosen Pembimbing,



(Isti Rahayu Dra. M.Si., Ak.)

MOTTO

“ No day without race day ”

“ The greatest opponent of your life is Yourself ”

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, REPUTASI UNDERWRITER
DAN PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL TERHADAP TINGKAT
UNDERPRICING**

Disusun Oleh : **FARIS HADYAN KURNIANTO**

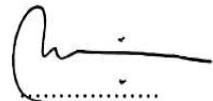
Nomor Mahasiswa : **14312199**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 21 Mei 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Isti Rahayu, Dra., M.Si, Ak, Cert, SAP

Penguji : Herlina Rahmawati Dewi, SE.,M.Sc.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



D. Agus Harjito, M.Si.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakaatuh

Puji dan syukur kita panjatkan puji dan syukur kita atas kehadiran Allah azza wa jalla yang telah memberikan nikmat iman, islam, dan kesehatan serta limpahan tauhid, hidayah, dan inayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Berkat izin-NYA dan kerja keras dari penulis pada akhirnya skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh Karakteristik perusahaan, Reputasi *Underwriter*, dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Tingkat *Underpricing*” dapat terselesaikan meskipun penulis mengetahui dengan sadar masih banyak kekurangan di dalam penyusunan tugas akhir ini.

Adapun maksud dari penulisan skripsi ini adalah sebagai syarat guna mencapai gelar sarjana jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Selama proses menyusun skripsi ini, penulis telah banyak mendapat bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak. Maka dari itu pada kesempatan ini penulis bermaksud menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-sebesaranya kepada :

1. ALLAH Subhanahu Wa Ta'ala, yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang atas segala limpahan rezeki, kesehatan, ilmu, tauhid serta hidayahnya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi dengan lancar dan insha allah barokah.
2. Nabi Muhammad SAW, berkat perjuangan beliau kita dapat merasakan nikmat iman dan nikmat islam melalui pedoman Al Quran dan Sunnah Hadits.

3. Bapak Arif Nugroho dan Ibu Harmiati selaku orangtua penulis, terima kasih atas segala doa, fasilitas dan dukungan serta bimbingan yang diberikan kepada saya sejak saya kecil hingga sekarang ini.
4. Semua saudara saya, atas segala doa, dan dukungan yang telah diberikan kepada saya selama ini.
5. Ibu Isti Rahayu Dra. M.Si., Ak. selaku dosen pembimbing skripsi, terima kasih telah memberikan bimbingan, nasihat, dan ilmunya selama penyusunan skripsi. Semoga ilmu yang diberikan ibu Isti selalu bermanfaat.
6. Bapak Nandang Sutrisno, SH., M.Hum., LL.M., Ph.D, selaku Rektor Universitas Islam Indonesia, beserta seluruh pimpinan universitas.
7. Bapak Drs. Dekar Urumsah, S.Si, M.Com., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Akuntansi FE UII, serta segenap jajaran staff pengajar dan karyawan yang telah membantu penulis menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
8. Bartadi, Ardyanto, Topcops, dan Ali selaku anggota TIW a.k.a Joh Family, terima kasih telah menjadi sahabat yang rutin memberikan motivasi, nasihat, saran, dan doanya selama penulis kuliah di Universitas Islam Indonesia. Terima kasih juga telah bersama-sama penulis mengalami masa sulit dan senang mulai semester pertama hingga sekarang.
9. Putri, Rara, Meity, Anisa, Ghozy, Dicky, Ferzandy, Azhari, Wahyu, Tiko, Helmi, Robby, Rizqy, dan Nilman sebagai sahabat yang telah memberikan semangat, nasihat, dan doanya selama ini.

10. Teman-teman seperjuangan jurusan Akuntansi angkatan 2014 Universitas Islam Indonesia, telah berjuang bersama-sama dengan penulis. Terima kasih telah banyak memberikan pengalaman baik suka maupun duka semenjak semester pertama hingga sekarang.
11. Mbah Fatonah sebagai ibu kedua penulis karena telah membantu kedua orang tua penulis untuk membesarkan penulis dari bayi sampai sekarang ini. Terima kasih juga telah mendidik, mendoakan, dan mendukung penulis selama ini.
12. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu, mendidik, mendukung, menasihati, dan mendoakan penulis selama ini.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini sepenuhnya belum sempurna seperti apa yang diharapkan, oleh karena itu penulis meminta maaf, serta menerima kritik dan saran apabila terdapat kesalahan dalam penulisan ataupun tindakan penulis baik lisan ataupun perbuatan. Akhir kata semoga skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi suatu karya yang bermanfaat bagi pembaca pada umumnya.

Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Yogyakarta, 23 April 2018

Penulis,

(Faris Hadyan Kurnianto)

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
ABSTRACT.....	xvi
ABSTRAK	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 LATAR BELAKANG:	1
1.2 RUMUSAN MASALAH:	7
1.3 TUJUAN PENELITIAN	7
1.4 MANFAAT PENELITIAN.....	8
1.5 SISTEMATIKA PEMBAHASAN.....	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
2.1 LANDASAN TEORITIS	11
2.1.1 Signaling Theory.....	11
2.1.2 Initial Public Offerings (Penawaran Umum Perdana)	12
2.1.3 <i>Underpricing</i>	12

2.1.4	Pengungkapan Modal Intelektual	13
2.2	PENELITIAN TERDAHULU	14
2.3	PENGEMBANGAN HIPOTESA	21
2.4	KERANGKA PEMIKIRAN	27
BAB III METODE PENELITIAN		28
3.1	POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN	28
3.2	JENIS DAN SUMBER DATA	29
3.3	METODE PENGUMPULAN DATA	30
3.4	PENGUKURAN VARIABEL	30
3.4.1	Variabel Dependen.....	30
3.4.2	Variabel Independen	31
3.5	TEKNIK ANALISIS DATA.....	34
3.5.1	Statistik Deskriptif	34
3.5.2	Uji Asumsi Klasik.....	34
3.5.3	Analisis Regresi Berganda	36
3.5.4	Uji Kelayakan Model	39
3.5.5	Uji Hipotesis (Uji t)	40
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN		42
4.1	DESKRIPSI DATA PENELITIAN	42
4.2	UJI ASUMSI KLASIK	45
4.2.1	Uji Normalitas.....	45
4.2.2	Uji Multikolinearitas	46
4.2.3	Uji Autokorelasi.....	47
4.2.4	Uji Heteroskedastisitas.....	48

4.3	UJI KELAYAKAN MODEL.....	49
4.3.1	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	49
4.3.2	Uji Pengaruh Simultan (F-Test).....	50
4.4	HASIL ANALISIS REGRESI	50
4.4.1	Hasil Persamaan Regresi.....	51
4.4.2	Hasil Pengujian Hipotesis	53
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....		60
5.1	KESIMPULAN	60
5.2	IMPLIKASI PENELITIAN	61
5.3	KETERBATASAN PENELITIAN.....	62
5.4	SARAN	63
DAFTAR PUSTAKA.....		64
LAMPIRAN.....		68

DAFTAR TABEL

3.1	Hasil Seleksi Sampel.....	29
4.1	Hasil Statistik Deskriptif.....	42
4.2	Hasil Uji Normalitas.....	46
4.3	Hasil Uji Multikolinieritas	47
4.4	Hasil Uji Autokorelasi.....	47
4.5	Hasil Uji Heteroskedastisitas	48
4.6	Hasil Koefisien Determinasi (R^2)	49
4.7	Hasil Uji Statistik F.....	50
4.8	Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	51

DAFTAR GAMBAR

2.1	Model Penelitian	27
4.1	Hasil Uji Normalitas.....	45

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Item Pengungkapan Modal Intelektual

Lampiran 2: Sampel dan Data Penelitian

Lampiran 3: Hasil Uji Statistik

ABSTRACT

This study aims to describe the variables that affect underpricing on companies that conduct IPOs in Indonesia Stock Exchange period 2014-2017. These variables are intellectual capital disclosure, financial leverage, corporate profitability, corporate guarantees, firm age, and underwriter reputation. Sampling using purposive sampling technique. The sample in this study as many as 50 companies. This study used multiple linear regression.

The conclusions of this study showed that is only intellectual capital disclosure had a significant negative effect on underpricing. While financial leverage, corporate profitability, firm size, company age, and underwriter reputation have no effect on underpricing. So it can be suggested, prospective issuers who will conduct an IPO to pay attention to the disclosure of intellectual capital in decision-making regarding the initial public offering. So that underpricing can be reduced and companies get maximum funding. For investors should consider disclosure of intellectual capital of issuers as a consideration in investing because it proved to have a certainty of stock prices and good prospects in the long term.

Keywords: IPO, underpricing, Intellectual capital disclosure, financial leverage, corporate profitability, firm size, firm age, underwriter reputation

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi terjadinya *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Variabel-variabel tersebut adalah karakteristik perusahaan, *reputasi* underwriter, dan pengungkapan modal intelektual. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 50 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan *financial leverage*, profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Maka dapat disarankan, calon emiten yang akan melakukan IPO untuk memperhatikan pengungkapan modal intelektual dalam pengambilan keputusan mengenai harga saham perdananya. Sehingga *underpricing* dapat dikurangi dan perusahaan mendapatkan dana yang maksimal. Bagi investor hendaknya mempertimbangkan pengungkapan modal intelektual emiten sebagai pertimbangan dalam berinvestasi karena terbukti memiliki kepastian harga saham dan prospek yang baik pada jangka waktu yang lama.

Kata kunci: IPO, *underpricing*, pengungkapan modal intelektual, *financial leverage*, profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan reputasi *underwriter*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada setiap perusahaan khususnya badan usaha didirikan untuk mendapatkan keuntungan. Ketika perusahaan dalam tahap mencapai keuntungan yang maksimal maka timbul keinginan untuk mengembangkan usahanya. Terdapat dua alternatif untuk perusahaan mendapatkan modal ketika sedang membutuhkan dana yaitu dengan cara (1) *Internal source*, yaitu modal yang berasal dari internal perusahaan, misalkan laba ditahan dan akumulasi penyusutan. (2) *external source* yaitu modal yang berasal dari luar perusahaan seperti utang kepada *supplier*, pinjaman bank, dan melakukan *go public* di bursa efek (Riyanto, 2014). Dalam melakukan ekspansi atau memperluas usahanya diperlukan dana yang tidak sedikit. Oleh sebab itu, dalam membantu perusahaan melakukan ekspansi ialah dengan cara melakukan penawaran sahamnya ke masyarakat umum atau biasa disebut *go public* di pasar modal.

Sebelum saham perusahaan diperdagangkan di pasar sekunder, proses *go public* awalnya diperdagangkan di pasar perdana. Pada umumnya, Perusahaan dalam melakukan penjualan saham di pasar perdana dibantu oleh *underwriter* yang merupakan perantara antara perusahaan yang membutuhkan dana dengan investor sebagai penyedia dana. Harga saham yang akan dijual perusahaan pada saat IPO ditentukan oleh kesepakatan antara emiten (perusahaan penerbit) dengan *underwriter* (penjamin emisi). Penawaran saham secara perdana kepada publik melalui pasar perdana dikenal dengan istilah *initial public offering*.

Perusahaan dan *underwriter* memiliki kesulitan dalam menetapkan harga saat penawaran perdana. Hal ini dikarenakan tidak adanya informasi harga yang relevan dan saham emiten belum pernah diperdagangkan. sehingga dapat menyebabkan kondisi harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan ketika diperdagangkan di pasar sekunder disebut fenomena *underpricing*. Kondisi *underpricing* perlu diminimalisir oleh emiten, agar emiten dapat memperoleh harga IPO yang wajar dan menghimpun sejumlah dana yang cukup untuk membiayai kegiatan perusahaan, sebaliknya investor akan lebih diuntungkan dalam kondisi *underpricing* karena investor akan menerima return atas perdagangan yang dilakukannya. Kondisi tersebut akan menjadikan investor tertarik untuk membeli saham emiten IPO yang *underpriced* di pasar perdana.

Pemegang saham lama perusahaan tidak ingin menawarkan saham baru dengan harga yang terlalu murah (Pahlevi, 2014). Karena pemegang saham lama perusahaan menginginkan penerimaan yang tinggi hasil dari harga jual yang tinggi sehingga kebutuhan modal perusahaan dapat terpenuhi secara optimal. Tetapi di pihak lain, pemodal baru tentu ingin membeli saham di pasar perdana untuk memperoleh *capital gain*. Oleh sebab itu, harga yang tinggi akan mempengaruhi minat investor untuk membeli saham yang ditawarkan.

Perusahaan yang melakukan *go public* secara umum berusaha untuk memberikan sinyal untuk menarik minat investor serta meminimalisir terjadinya kesenjangan informasi atau asimetri informasi antara emiten dan calon investor, sehingga emiten mengeluarkan prospektus perusahaan. Prospektus perusahaan menjadi salah satu sumber informasi yang relevan dan dapat digunakan calon

investor untuk menilai perusahaan yang akan *go public* (Noviani & Putra, 2015). Menurut UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek. Pada isi prospektus terdapat informasi keuangan dan non-keuangan yang menggambarkan keadaan perusahaan, sehingga calon investor dapat mengetahui prospek perusahaan di masa mendatang, dan selanjutnya tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan emiten.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Maka informasi perusahaan digunakan untuk memberikan sinyal positif maupun negatif kepada pihak luar perusahaan. Banyaknya fenomena *underpricing* juga menggambarkan adanya asimetri informasi antara emiten dan pihak luar perusahaan sehingga membuat emiten tidak maksimal dalam memperoleh dana yang dapat digunakan untuk ekspansi.

Fenomena *underpricing* ini banyak ditemukan di pasar modal Indonesia. Salah satu fenomena *underpricing* yang terjadi di Indonesia yakni di PT. Krakatau Steel. Berdasarkan data yang diperoleh dari Romli, (2010) dalam situs www.okezone.com , menginformasikan bahwa penetapan harga saham Krakatau Steel sebesar Rp.850 yang dianggap terlalu murah. Di Indonesia, dari 321 kasus

IPO sepanjang 1989-2007, rata-rata harga sahamnya naik 21.1 persen pada hari pertama perdagangannya. Saham PT. Krakatau Steel, pada hari pertama perdagangan ditutup pada level Rp.1270 per lembarnya atau melonjak tajam 49,4 persen. Dalam proses *bookbuilding* IPO PT. Krakatau Steel, pembentukan harga berada pada kisaran Rp850-1150, sedangkan yang diambil ialah yang terendah. Dapat dikatakan kenaikan harga saham perdana PT. Krakatau Steel memang terlalu murah. Kasus lainnya berdasarkan pengamatan penulis di Bursa Efek Indonesia, terdapat perusahaan yang mengalami tingkat *underpricing* sangat tinggi ialah PT. Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk mengalami kenaikan 70% dari harga IPO. Berdasarkan data yang diperoleh dari penelitian Purwanto, *et al* (2014), Perusahaan yang melakukan IPO dan listing di BEI periode 1 Januari 2002 sampai dengan 31 Desember 2012 terdapat 162 emiten. Pada penelitian tersebut *Underpricing* terjadi dari angka 1% hingga 70% dengan rata-rata tingkat *underpricing* 30%. Hal tersebut menunjukkan masih banyak perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham yang terlalu tinggi. Sehingga menggambarkan perusahaan tidak bisa menghimpun dana secara maksimal.

Beberapa hasil penelitian sebelumnya tentang IPO ditemui beberapa faktor yang tidak konsisten seperti pengungkapan modal intelektual dari penelitian Warn & Fadzillah (2015) menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *undepricing*. Sedangkan dari penelitian Noviani & Putra (2015) dan Gunarsih, Handayani, & Wijayanti, (2014) menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Penelitian tersebut membuktikan bahwa semakin

luas pengungkapan dalam prospektus IPO maka akan mengurangi tingkat *underpricing*.

Faktor seperti *financial leverage* dari penelitian Muntaz dan Ahmed (2014), dan Munawaroh (2015) menunjukkan hasil yang signifikan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan pada penelitian Junaeni & Agustian (2013), Risqi & Harto (2013), dan Purwanto, *et al* (2014) menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap Tingkat *underpricing* dikarenakan sampel dalam penelitian tersebut terdiri dari berbagai jenis industri yang mana memiliki karakteristik yang berbeda pada laporan keuangannya.

Faktor profitabilitas perusahaan yang diteliti oleh Munawaroh (2015) menyatakan profitabilitas perusahaan dengan menggunakan *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan faktor profitabilitas perusahaan yang meliputi *return of equity* dan *return of asset* penelitian yang dilakukan oleh Purwanto, *et al* (2014), Warn & Fadzillah (2015), dan Kristiantari (2013) yang menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Ukuran perusahaan yang diteliti oleh Warn & Fadzillah (2015), Kristiantari (2013), Umi (2015) dan Munawaroh (2015) menunjukkan hasil signifikan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rosyidah (2014) dan Purwanto, *et al* (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Hasil selanjutnya yaitu faktor umur perusahaan atau sejarah operasi perusahaan yang dilakukan oleh Munawaroh (2015), Warn & Fadzillah (2015),

Kristiantari (2013), dan Rosyidah (2014) yang secara konsisten yang menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan pada penelitian Pahlevi (2014) umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.

Hasil selanjutnya dari penelitian Risqi dan Harto (2013), Purwanto, *et al* (2014), dan Junaneni & Agustian (2013) menunjukkan reputasi *underwriter* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham. Sedangkan pada penelitian Munawaroh (2015), Rosyidah (2014), Warn & Fadzillah (2015), dan Pahlevi (2014) mengatakan reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Penelitian merupakan pengembangan dari penelitian Munawaroh (2015). Perbedaan penelitian dengan penelitian Munawaroh (2015) ialah terletak pada periode pengamatan dan penambahan variabel non-keuangan. Periode pengamatan pada penelitian ini dimulai tahun 2014-2017. Selanjutnya variabel non-keuangan yang menjadi tambahan pada penelitian ini menggunakan pengungkapan modal intelektual. Perbedaan tersebut dilandasi dari saran peneliti terdahulu yang menyatakan perlunya penambahan variabel untuk mengetahui faktor-faktor lain yang mempengaruhi *underpricing*. Peneliti memilih variabel pengungkapan modal intelektual karena modal intelektual merupakan faktor penting suatu perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Tanpa modal intelektual maka suatu perusahaan tidak dapat berjalan. Modal intelektual yang dioptimalkan dapat menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif. Hal tersebut akan berdampak pada segala aspek perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis akan membahas beberapa faktor karakteristik perusahaan, reputasi *underwriter*, dan pengungkapan modal intelektual yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham dengan judul penelitian: “**Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Reputasi Underwriter, dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Tingkat Underpricing**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, penelitian ini memiliki rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Intellectual capital disclosure* terhadap tingkat *underpricing*?
2. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap tingkat *underpricing*?
3. Bagaimana pengaruh umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing*?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing*?
5. Bagaimana pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap tingkat *underpricing*?
6. Bagaimana pengaruh kinerja perusahaan terhadap tingkat *underpricing*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah ditentukan, maka penelitian ini bertujuan:

1. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap tingkat *underpricing*.

2. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh Leverage terhadap tingkat *underpricing*.
3. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing*.
4. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing*.
5. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap tingkat *underpricing*.
6. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing*.

1.4 Manfaat Penelitian

A. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi perkembangan studi akuntansi di Indonesia yang berkaitan dengan pengaruh karakteristik, reputasi *underwriter*, dan pengungkapan modal intelektual perusahaan terhadap *underpricing*.

B. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan informasi mengenai pengaruh karakteristik perusahaan, reputasi *underwriter* serta informasi dari pengungkapan *intellectual capital* terhadap tingkat *underpricing*. Sehingga perusahaan yang akan melakukan *go public* akan mendapatkan dana yang maksimal untuk melakukan ekspansi. Selain itu penelitian ini diharapkan

mampu memberikan bukti empiris mengenai faktor keuangan dan non-keuangan terhadap *underpricing* pada saat IPO.

C. Bagi Calon Investor

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi dalam pengambilan keputusan investasi pada penawaran saham perdana.

1.5 Sistematika Pembahasan

Penulisan dalam penelitian ini akan disusun berdasarkan sistematika sebagai berikut :

1. Bab I : Pendahuluan

Dalam bab ini akan diuraikan secara garis besar mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

2. Bab II : Kajian Pustaka

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai teori-teori yang melandasi penelitian ini. Di dalamnya terdapat penelitian-penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

3. Bab III : Metode Penelitian

Bab ini berisi tentang variabel penelitian dan definisi operasional variabel yang diperlukan dalam penelitian, penentuan besarnya sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis yang akan digunakan untuk pengujian data.

4. Bab IV : Hasil Penelitian

Dalam bab ini dijelaskan tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, disertai dengan pembahasannya dari hasil penelitian.

5. Bab V : Penutup

Dalam bab ini akan ditarik kesimpulan tentang hasil penelitian serta saran yang sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teoritis

2.1.1 *Signaling Theory*

Signaling theory menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal (Bini & Laura et al., 2011). Teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya.

Signaling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Pada saat IPO perusahaan akan menerbitkan prospektus ringkas yang gunanya untuk memberikan informasi terhadap pihak eksternal sehingga (Rosyidah, 2014). Menurut Bapepam prospektus merupakan dokumen yang berisikan informasi-informasi penting dan relevan yang berhubungan dengan kegiatan IPO. Penggunaan sinyal positif secara efektif oleh emiten dan *underwriter* dapat mengurangi tingkat ketidak pastian yang dihadapi oleh investor, sehingga investor dapat membedakan kualitas dari perusahaan yang baik dan buruk.

Teori *signaling* pada penelitian digunakan untuk menghubungkan variabel independen yang meliputi ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, umur perusahaan, reputasi *underwriter* dan *financial leverage*, serta pengungkapan modal intelektual sebagai pengungkapan sukarela yang merupakan sinyal bagi perusahaan (Nuswandari, 2009) dengan variabel dependen yaitu tingkat *underpricing*.

2.1.2 Initial Public Offerings (Penawaran Umum Perdana)

Perusahaan yang membutuhkan dana dapat melakukan penerbitan surat berharga seperti saham (*stock*), obligasi (*bond*), dan sekuritas lainnya. Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik (*Initial Public offering* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *go public* (Kristiantari, 2013). Setelah saham dijual di pasar perdana lalu didaftarkan ke pasar sekunder (*listing*). Setelah dijual di pasar sekunder, maka saham tersebut dapat diperdagangkan di bursa efek dengan efek lainnya.

Perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana sering juga dikenal dengan *go public*. manfaat dari melakukan *go public* diantaranya ialah kemudahan meningkatkan modal di masa mendatang, meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham dan nilai pasar perusahaannya diketahui (Jogiyanto, 2007).

2.1.3 Underpricing

Underpricing yaitu harga saham hari pertama di pasar sekunder lebih tinggi dari harga saham penawaran perdananya (Triani & Nikmah, 2006). *Underpricing* terjadi karena harga saham IPO yang ditetapkan terlalu rendah, sebab harga yang terjadi di pasar sekunder telah mencerminkan harga dalam kondisi keseimbangan

(*full information*). Penetapan harga saham perdana yang rendah diakibatkan karena adanya kepentingan yang berbeda antara emiten dan *underwriter* dalam mengadakan kesepakatan dalam menentukan harga perdana saham. Kondisi asimetri informasi dimana *underwriter* merupakan pihak yang memiliki lebih banyak informasi dan menggunakan ketidaktahuan emiten untuk memperkecil risiko penjaminannya (Aini, 2013). Besarnya *underpricing* diukur dengan *Initial return* yakni selisih harga saham atau keuntungan yang didapat pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder hari pertama (Triani & Nikmah, 2006).

Pahlevi (2014) menyatakan bahwa didalam IPO, pemegang saham lama tidak ingin menawarkan saham baru dengan harga yang terlalu murah kepada investor, sedangkan disisi lain investor menginginkan *capital gain* dari pembelian saham. Disisi lain pihak *underwriter* sangat berhati-hati dalam menentukan harga saham perdana yang ditawarkan karena mereka akan menanggung saham yang tidak terjual jika mereka salah mengestimasi permintaan investor yang terlalu tinggi. secara umum *underwriter* menurunkan harga penawaran perdana dengan tujuan untuk menarik investor. Maka investor yang mendapatkan keuntungan dari *capital gain* saham perdana yang mengalami *underpricing*,

2.1.4 Pengungkapan Modal Intelektual

Istilah modal intelektual menekankan kombinasi antara intelektualitas dan modal untuk menunjukkan pentingnya pengetahuan. Modal pengetahuan menjadi penting untuk diungkapkan sebab hal ini dapat mendorong penciptaan nilai dalam suatu perusahaan di era knowledge based seperti saat ini, tidak cukup rasanya jika

perusahaan tersebut hanya mengandalkan kekayaan fisik yang dimilikinya (Holifa, Rimawati, & Setiawan, 2016).

Pengungkapan modal intelektual bersifat *voluntary disclosure* atau pengungkapan sukarela. Pengungkapan sukarela yaitu penyampaian informasi yang tidak wajib dilakukan oleh perusahaan. Sampai saat ini belum ada pengelempokkan komponen *intellectual capital* dan regulasi yang mengatur pola untuk pengungkapan *intellectual capital*.

2.2 Penelitian Terdahulu

Munawaroh (2015) meneliti “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia”. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ialah profitabilitas perusahaan, *financial leverage*, reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan sebagai variabel independen. Sedangkan variabel dependen pada penelitian ini ialah *underpricing* saham. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nama perusahaan yang melakukan IPO, *underwriter*, laporan keuangan serta data harga saham perdana dari perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Alat pengujian hipotesis untuk menguji penelitian ini dengan regresi berganda. Hasil menunjukkan bahwa reputasi *underwriter*, dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, sedangkan profitabilitas perusahaan (ROA), ukuran perusahaan dan *financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada penawaran umum perdana. Profitabilitas perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham, sedangkan *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

Risqi & Harto (2013) meneliti “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* ketika *Initial Public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia” dengan variabel independen yang digunakan ialah *Return on equity*, *Financial leverage*, Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, dan variabel dependennya adalah tingkat *underpricing* saham. Sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Pada penelitian ini secara uji signifikansi parameter individual menunjukkan bahwa variabel reputasi *underwriter* berpengaruh negatif signifikan terhadap pengungkapan *underpricing*. Sedangkan variabel reputasi auditor, *return on equity*, dan tingkat leverage tidak menunjukkan pengaruh terhadap pengungkapan *underpricing*.

Umi (2015) meneliti “Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Size, dan Usia Perusahaan pada Penentuan Harga IPO” dengan variabel yang digunakan ialah Reputasi *Underwriter*, ukuran perusahaan, dan usia perusahaan. Sampel yang diambil untuk keperluan penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini diambil dari periode 2009-2014 pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana. Metode analisis yang digunakan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* adalah model regresi berganda. Hasil pengujian menyimpulkan bahwa reputasi *underwriter* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan usia perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Reputasi *underwriter* pada penelitian ini menunjukkan calon emiten yang menggunakan *underwriter* yang reputasinya baik maka tingkat underprice saham semakin kecil. *Underwriter* yang memiliki reputasi baik kemungkinan dia sudah berpengalaman dengan baik dalam menjamin perusahaan yang akan *go public*. Sedangkan pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan yang *go public*, maka kemungkinan terjadi *underpricing* semakin kecil. Hal ini dimungkinkan karena bila perusahaan semakin besar, maka dia memiliki daya tawar dalam penentuan harga perdana semakin kuat.

Pahlevi (2014) meneliti “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia” dengan variabel yang digunakan antara lain *Return on asset*, Profitabilitas (NPM), Persentase Saham yang Ditawarkan, *Current Ratio*, *Financial leverage*, Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor. Sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling* yang menggunakan perusahaan yang melakukan IPO periode 2000-2012. Metode analisis yang digunakan untuk pengujian pada penelitian ini dengan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel reputasi *underwriter*, reputasi auditor, persentase saham yang ditawarkan ke Publik, dan jenis industri tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Underpricing*. Sedangkan variabel *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini dikarenakan *financial leverage* yang tinggi akan mengakibatkan penetapan harga saham yang cenderung underpriced. Variabel profitabilitas (ROA), profitabilitas (NPM), current ratio, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing* saham

pada penawaran saham perdana. Hal ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas, current ratio, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan yang tinggi berarti semakin mengurangi ketidakpastian IPO sehingga mengurangi tingkat *underpricing*.

Noviani & Putra (2015) meneliti “Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Tingkat *Underpricing* Perusahaan” dengan variabel pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan mengambil data perusahaan IPO pada periode 2009-2013. Analisis yang digunakan untuk menguji penelitian menggunakan analisis regresi linier. Penelitian ini menemukan bahwa semakin luas pengungkapan modal intelektual maka tingkat *underpricing* yang dialami perusahaan akan semakin berkurang.

Muntaz & Ahmed (2014) meneliti “*Determinants of Underpricing of Initial Public Offerings: Evidence from Pakistan*” dengan variabel yang digunakan antara lain *Financial leverage*, *Return on asset (ROA)*, *Market Adjusted Abnormal return (MAAR)*, *Post Issue Promoters Holding* sebagai variabel independen, dan *aftermarket risk of IPO*, dan *oversubscription* sebagai variabel bebas. Penelitian ini menggunakan sampel *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan ialah *extreme bond analysis*. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing*. Semakin tingginya rasio *financial leverage* maka semakin besar tingkat *underpricing* saham.

Rosyidah (2014) meneliti “Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, dan Reputasi Auditor Terhadap Tingkat *Underpricing*” dengan variabel independen profitabilitas, ukuran perusahaan, umur perusahaan, jenis

industri, alokasi dana IPO untuk investasi, reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan mengambil perusahaan IPO periode 2009-2013. Metode analisis yang digunakan untuk pengujian penelitian ini ialah analisis regresi berganda. Penelitian ini menunjukkan bahwa Variabel reputasi auditor berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* dengan hasil korelasi negatif. Sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Kristiantari (2013) meneliti “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia” dengan variabel independen yang digunakan antara lain Reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, ukuran perusahaan, tujuan penggunaan dana untuk investasi, profitabilitas perusahaan (ROA), *financial leverage*, dan jenis industri. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia dari tahun 1997 sampai dengan tahun 2010. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian menggunakan analisis regresi berganda. Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa variabel reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan dan tujuan penggunaan dana untuk investasi secara signifikan berpengaruh pada *underpricing* dengan arah koefisien negatif untuk ketiga variabel. Sedangkan variabel reputasi auditor, umur perusahaan, profitabilitas perusahaan (ROA), *financial leverage*, dan jenis industri terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan pada terjadinya *underpricing*.

Warn & Fadzillah (2015) meneliti “*Exploring intellectual capital disclosure as a mediator for the relationship between IPO firm-specific characteristics and underpricing*” dengan variabel *Foreign Activity, Firm operating history, Firm Size, Firm Performance, dan Industry Sector* dengan variabel intervening *intellectual capital disclosure* dan karakteristik perusahaan sebagai variabel independen. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO di *Malaysian Securities Exchange* dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2008. Analisis data menggunakan analisis jalur. Penelitian ini menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan tidak ada satupun yang mempengaruhi tingkat *underpricing* jika dengan mediasi *intellectual capital disclosure*. Sedangkan tanpa mediasi *intellectual capital disclosure, foreign activity* dan *firm performance* yang berpengaruh negatif signifikan *underpricing*.

Purwanto et al (2014) meneliti “Fenomena *Underpricing* pada Perusahaan yang *Go public* di Indonesia” dengan variabel independen reputasi *underwriter*, reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA, dan ROE. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Initial Public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 1 Januari 2002 sampai 31 Desember 2012. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan variabel reputasi auditor, *financial leverage*, ukuran perusahaan, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Junaeni & Agustian (2013) meneliti “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public offering* di BEI” dengan variabel independen reputasi *underwriter*, *financial leverage*, jenis industry, dan *proceeds*. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan secara parsial hanya variabel reputasi *underwriter* yang berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan variabel lainnya tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Gunarsih, Handayani, & Wijayanti (2014) yang meneliti “Pengaruh Pengungkapan *Intellectual capital* dan Kepemilikan Institusi Terhadap *underpricing* pada Penawaran Umum Perdana dengan variabel independen pengungkapan modal intelektual dan kepemilikan institusi. Metode pemilihan sampel yang digunakan penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO dan mengalami *underpricing* di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2011. Analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Hasil ini membuktikan bahwa pengungkapan modal intelektual memberikan sinyal informasi kepada pihak luar perusahaan yang dapat menggambarkan kualitas perusahaan. Pengungkapan *intellectual capital* dapat menjadi salah satu sumber informasi yang bermanfaat bagi pihak-pihak yang

berkepentingan terhadap perusahaan dalam proses pembuatan keputusan, karena penyajian *intellectual capital* membuat laporan keuangan menjadi lebih relevan dan reliabel terutama untuk memprediksi kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang yang amat penting artinya bagi *underwriter*, investor dan kreditor.

2.3 Pengembangan Hipotesa

Signalling Theory atau teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang diberikan perusahaan terhadap keputusan investasi yang dilakukan oleh investor di luar perusahaan. Teori sinyal melandasi tindakan perusahaan (*agent*) untuk menghasilkan kualitas informasi yang salah satunya pengungkapan modal intelektual sehingga dapat mengurangi asimetri informasi dengan pihak luar perusahaan.

Dalam kerangka teori *signalling*, penerbit dan *underwriter* biasanya dengan sengaja akan menurunkan harga penawaran saham perdana dengan tujuan untuk mengkompensasi investor atas adanya asimetri informasi yang terjadi. Dengan demikian, penerbit “meninggalkan uang yang lebih banyak di atas meja” pada saat IPO. Oleh karena itu, tingkat *underpricing* dapat dianggap juga sebagai salah satu proksi *cost of capital* yang harus dikeluarkan oleh perusahaan pada saat IPO (Singh & Zahn, 2007).

Pengungkapan modal intelektual dianggap sebagai pasokan informasi tambahan untuk mengurangi asimetri dengan pihak luar perusahaan (Wolk *et al.*, 2001). Dengan adanya pengungkapan modal intelektual, diharapkan dapat mengurangi terjadinya informasi asimetri informasi sehingga investor maupun *underwriter* menerima sinyal positif dengan memperoleh lebih banyak informasi

mengenai perusahaan dan menilai perusahaan dengan lebih baik (Gunarsih, Handayani, & Wijayanti, 2014). Hal ini dianggap penting dalam mengurangi kesenjangan informasi antara emiten, *underwriter* dan investor. Ketidakpastian yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* dapat berkurang dan *underpricing* pun akan lebih rendah.

Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan (Noviani & Putra, 2015) dan (Gunarsih, Handayani, & Wijayanti, 2014) membuktikan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara statistik antara pengungkapan modal intelektual pada *underpricing*. Penelitian tersebut menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh negatif pada tingkat *underpricing* diterima. Berdasarkan pertimbangan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Pengungkapan modal intelektual berpengaruh negatif terhadap tingkat underpricing,*

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya dengan equity yang dimilikinya. Semakin besar *financial leverage* suatu perusahaan, maka dapat menimbulkan ketidakpastian harga saham perdana. Jika rasio *leverage* tinggi maka emiten dan *underwriter* cenderung menentukan harga penawaran perdana relatif rendah dibawah harga sewajarnya. Rasio *leverage* tinggi, menunjukkan risiko suatu perusahaan tinggi pula, sehingga dapat mempengaruhi investor dalam melakukan keputusan investasi Purwanto, *et al* (2014). Maka rasio *financial leverage* yang tinggi merupakan sinyal negatif perusahaan untuk pihak luar perusahaan sehingga dapat meningkatkan tingkat *underpricing*.

Penelitian yang dilakukan Muntaz & Ahmed (2014), Munawaroh (2015) dan Pahlevi (2014) telah membuktikan bahwa *financial leverage* berpengaruh secara positif terhadap tingkat *underpricing*. Kedua penelitian tersebut menyebutkan bahwa semakin rasio tinggi *financial leverage* pada perusahaan maka menyebabkan meningkatnya tingkat *underpricing*. Berdasarkan pertimbangan diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Financial leverage berpengaruh positif terhadap tingkat underpricing*

Profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi keputusan investor terhadap investasi yang akan dilakukannya. Perusahaan yang memiliki kemampuan laba yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya. Profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan menaikkan harga saham. Maka profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian di masa yang akan datang sehingga menjadi sinyal positif untuk *underwriter* maupun investor sehingga sekaligus dapat mengurangi terjadinya tingkat *underpricing* pada saat IPO. Sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah dapat membuat investor menarik dananya dan *underwriter* menentukan harga yang terlalu rendah. Profitabilitas rendah memungkinkan terjadinya *underpricing* lebih besar. Hal ini terjadi karena investor berpendapat bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi berarti memiliki kinerja yang sehat, sehingga mereka bersedia membeli saham perdana dengan harga yang tinggi.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian Munawaroh (2015) yang mengatakan terdapat pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham pada penawaran

perdana di Bursa Efek Indonesia. Oleh sebab itu dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Profitabilitas perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat underpricing*

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan dengan total aktiva, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Investor mempunyai kecenderungan untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki skala yang lebih tinggi karena tingkat ketidakpastian atas perusahaan dapat dilihat dari suatu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang tinggi menggambarkan perusahaan yang memiliki kemampuan dan kepastian menghadapi segala hal sehingga ketika perusahaan melakukan IPO, harga perdana yang ditawarkan relatif tinggi. Ketika investor membaca prospektus, menganalisis ukuran perusahaan melalui tolak ukur menggunakan total aktiva akan memberikan penilaian bahwa total aktiva dapat dipergunakan untuk menambah penghasilan emiten dan mampu untuk memenuhi kewajibannya, maka resiko ketidakpastian di masa datang dapat diperkecil sehingga dapat mengurangi tingkat keraguan investor dalam melakukan investasi (Pahlevi, 2014).

Perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal masyarakat sehingga informasi mengenai prospek perusahaan berskala besar lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan berskala kecil (Purwanto *et al.*, 2014). Maka perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar lebih memiliki

kepercayaan diri untuk menetapkan harga saham yang tinggi. Maka ukuran perusahaan merupakan sinyal positif emiten untuk pihak luar perusahaan sehingga dapat mengurangi tingkat *underpricing* pada saat IPO.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kristiantari (2013), Pahlevi (2014), Warn & fadzillah (2015), dan Munawaroh (2015) yang mengatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan pertimbangan di atas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat underpricing*

Umur perusahaan emiten menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian (Aini, 2013). Perusahaan yang telah lama berdiri memiliki lebih banyak pengalaman dan lebih baik dalam mengeksploitasi pasar secara lebih baik dibanding dengan perusahaan yang baru. Diharapkan perusahaan lama yang lebih berpengalaman ini mampu mengurangi asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian di masa yang akan datang (Sharma & Seraphin, 2010). Selain itu perusahaan-perusahaan yang umumnya lebih tua bisa dipersepsikan sebagai perusahaan sudah tahan uji sehingga tingkat risikonya rendah. Selain itu perusahaan-perusahaan yang umurnya lebih tua bisa dipersepsikan sebagai perusahaan yang sudah tahan uji sehingga tingkat risikonya rendah. Pada umumnya investor dan masyarakat luas lebih percaya dengan perusahaan yang sudah terkenal dan telah lama berdiri sehingga mereka bersedia membeli saham yang relatif tinggi pada perusahaan tersebut. Dengan demikian

umur perusahaan yang lebih lama merupakan sinyal positif perusahaan sehingga dapat memperkecil ketidakpastian pasar yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat *underpricing* saham.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pahlevi (2014) yang mengatakan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Berdasarkan pertimbangan di atas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: *Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat underpricing*

Underwriter merupakan lembaga atau perusahaan efek yang bergerak dibidang penjaminan emisi. *Underwriter* berfungsi menjamin terjualnya saham/efek yang ditawarkan pada penawaran umum. *Underwriter* sebagai penjamin emisi dapat mengetahui atau memiliki banyak informasi pasar modal dan akan memberikan saran-saran penting yang diperlukan selama proses penjualan saham ke publik (Munawaroh, 2015).

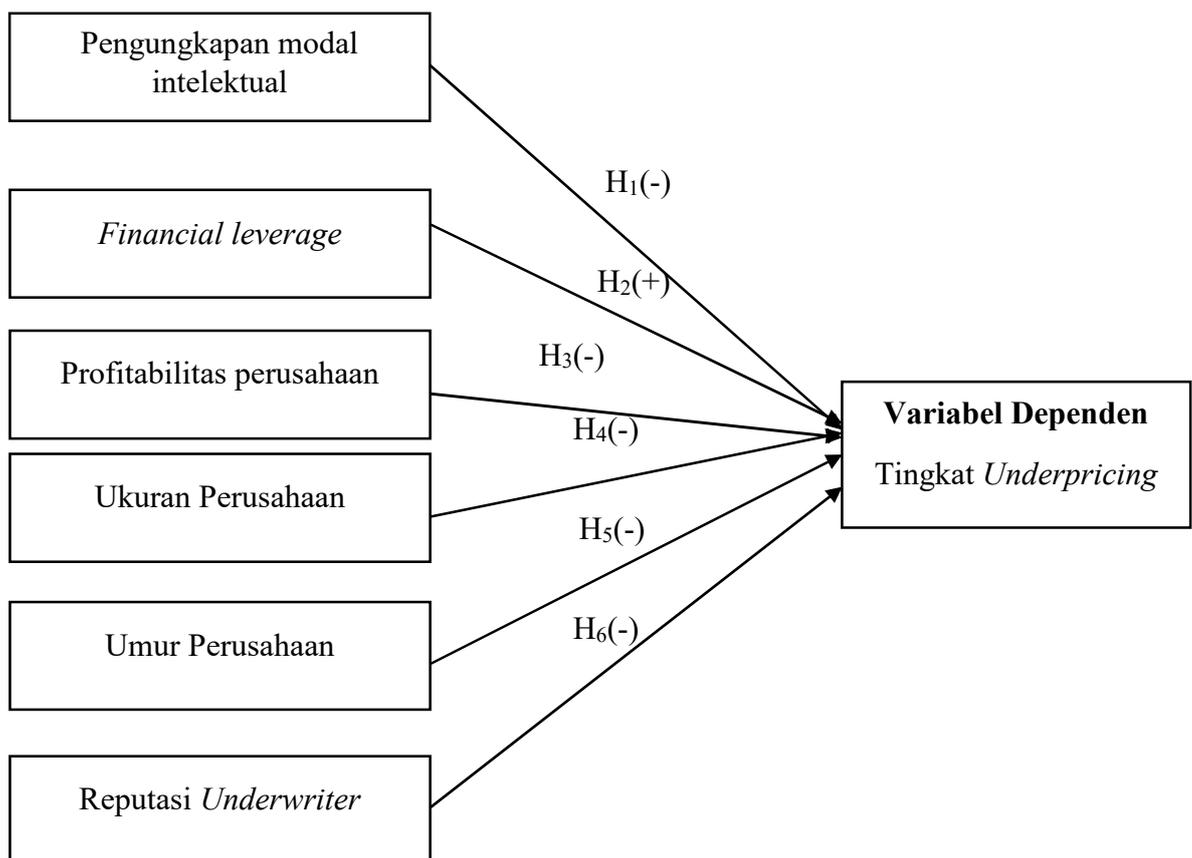
Dalam konteks IPO, reputasi *underwriter* merupakan sinyal yang diberikan emiten kepada calon investor. Pasar percaya bahwa *underwriter* yang baik menjamin emiten berkualitas baik sehingga dapat menarik calon investor untuk membeli. Akan tetapi *underwriter* yang bereputasi tinggi lebih berani menentukan harga yang tinggi atas konsekuensi dari kualitas penjaminannya (Risqi & Harto, 2013). Reputasi *underwriter* yang bereputasi tinggi, maka tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO akan semakin rendah karena investor meyakini bahwa *underwriter* yang bereputasi tinggi tidak menjamin emiten yang berkualitas rendah. Oleh sebab itu, reputasi *underwriter* yang tinggi merupakan

sinyal positif perusahaan untuk mengurangi terjadinya konflik saat penetapan harga saham perdana emiten, sehingga dapat mengurangi *underpricing*.

Kondisi tersebut didukung oleh penelitian Risqi & Harto (2013) dan Purwanto *et al* (2014) yang mengatakan terdapat pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham. Berdasarkan penjas di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H6: Reputasi Underwriter berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

2.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1

Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel yang dilakukan dengan cara non probability sampling dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan mendasarkan pada kriteria atau ciri-ciri tertentu, kriteria tersebut antara lain:

1. Perusahaan melakukan IPO pada periode 1 Januari 2014 hingga 31 Desember 2017.
2. Perusahaan yang mengalami *underpricing* pada periode 1 Januari 2014 hingga 31 Desember 2017.
3. Perusahaan yang memiliki prospektus pada periode 1 Januari 2014 hingga 31 Desember 2017 untuk mendukung penelitian.
4. Data keuangan yang diambil adalah 1 tahun sebelum perusahaan melakukan IPO.

Tabel 3.1
Hasil Seleksi Sampel

No.	Kriteria sampel	Jumlah sampel
1.	Jumlah perusahaan IPO 2014	23
2.	Jumlah perusahaan IPO 2015	16
3.	Jumlah perusahaan IPO 2016	15
4.	Jumlah perusahaan IPO 2017	37
5.	Jumlah perusahaan yang overpricing	(18)
6.	Jumlah perusahaan yang tidak overpricing dan tidak <i>underpricing</i> (harga tetap)	(5)
7.	Jumlah perusahaan mengalami <i>undepricing</i> yang datanya tidak lengkap	(18)
	Jumlah sampel penelitian	50

Sumber: Data diolah, 2018

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut diperoleh dari prospektus IPO perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk data pendukung lainnya diperoleh melalui website BEI yaitu <http://www.idx.co.id>.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumenter. Pengumpulan data pada metode ini dilakukan dengan mempelajari catatan-catatan atau dokumen perusahaan sesuai dengan data yang diperlukan. Data diperoleh dengan penelusuran dan pencarian melalui internet serta studi kepustakaan.

3.4 Pengukuran variabel

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini merupakan tingkat *underpricing*.

Pada penelitian ini *underpricing* saham yang terjadi pada saat hari pertama perusahaan listing di Bursa Efek Indoensia. *Underpricing* yang merupakan kondisi dimana harga saham pada penawaran perdana lebih rendah dibandingkan harga saham penutupan pada hari pertama listing. *Underpricing* saham dapat diukur dengan menghitung selisih antara penutupan harga saham pada hari pertama listing (closing price) dengan harga penawaran perdana (offering price) dan dinyatakan sebagai persentase terhadap offering price (Triani & Nikmah, 2006). Persamaannya dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Initial Return} = \frac{Pt1 - Pt0}{Pt0} \times 100\%$$

Keterangan:

Pt0 = Harga Penawaran Perdana

Pt1 = Harga Penutupan pada Hari Pertama di Pasar Sekunder

3.4.2 Variabel Independen

Variabel Independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen atau dengan kata lain variabel yang menjadi sebab terjadinya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian adalah:

1. Pengungkapan Modal Intelektual

Modal intelektual atau *intellectual capital* merupakan asset tidak berwujud atau sumber pengetahuan yang dapat menciptakan nilai dan mempertahankan keunggulan kompetitif bagi perusahaan (Ghosh & Mondal, 2014). Penelitian ini menggunakan *content analysis* untuk menentukan persentase pengungkapan modal intelektual dalam prospektus IPO. *Content analysis* dilakukan dengan membaca laporan prospektus setiap perusahaan sampel dan memberi kode informasi yang terkandung di dalamnya menurut framework *intellectual capital* yang dipilih. Pengungkapan modal intelektual dalam penelitian ini menggunakan indeks pengungkapan yang digunakan dalam penelitian (Badrul & Rahman, 2015). Jumlah atribut yang diungkapkan pada penelitian ini adalah 32 item. Kode yang diberikan menggunakan kode dikotomi yang tidak mempertimbangkan bobot masing-masing yaitu memberi skor 1 jika atribut *intellectual capital* diungkapkan, dan skor 0 jika atribut *intellectual capital* tidak diungkapkan.

Intellectual Capital Disclosure

$$= \frac{\text{Jumlah Atribut IC yang diungkapkan dalam laporan prospektus}}{32} \times 100$$

2. *Financial leverage*

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan modal yang dimilikinya. Apabila *financial leverage* ini tinggi menunjukkan resiko suatu perusahaan dan akan mengurangi minat investor sehingga akan meningkatkan ketidakpastian suatu perusahaan. Rasio *financial leverage* menggambarkan risiko yang diukur dengan membandingkan total kewajiban perusahaan dengan total ekuitas yang dimilikinya. Variabel ini diukur dengan *debt to equity ratio* yang merupakan rasio total hutang terhadap equity yang dimiliki oleh perusahaan. Pengukuran variabel ini juga telah digunakan dalam penelitian (Kristiantari, 2013):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

3. Profitabilitas Perusahaan

Profitabilitas perusahaan memberikan informasi kepada investor mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu sehingga dapat membantu investor dalam mengambil keputusan. Profitabilitas perusahaan pada penelitian diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA). ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. Menurut penelitian Kristiantari (2013) rumus ROA sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan potensi perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan kemampuan untuk mengakses informasi lebih besar (Aini, 2013). Perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal masyarakat sehingga informasi mengenai prospek perusahaan berskala besar lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan berskala kecil. Variabel ukuran perusahaan ini diukur dengan melihat total asset yang dimiliki perusahaan emiten pada tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut listing Purwanto, *et al* (2014) dan Munawaroh (2015). Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan bentuk logaritma natural total aset.

5. Umur perusahaan

Umur perusahaan emiten menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian (Aini, 2013). Umur perusahaan diukur dari sejak perusahaan berdiri berdasarkan akte pendirian sampai perusahaan melakukan penawaran umum saham perdana. Umur perusahaan diukur dengan skala tahunan (Kristiantari, 2013).

6. Reputasi *Underwriter*

Underwriter menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Pengukuran variabel reputasi *underwriter* menggunakan variabel dummy. Reputasi *underwriter* diukur

dengan memberi nilai 1 untuk penjamin emisi yang masuk top 10 dalam 20 *most active brokerage in total frequency IDX* pada tiap periode IPO dan nilai 0 untuk penjamin emisi yang tidak masuk top 10.

3.5 Teknik Analisis Data

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi atau gambaran suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi dengan bantuan program spss untuk menguji hipotesis penelitian. Pada uji asumsi klasik ini menggunakan asumsi yang harus dipenuhi antara lain uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1. Uji normalitas

Uji normalitas digunakan dalam penelitian untuk menguji apakah dalam model regresi, variable terikat, dan bebasnya mempunyai distribusi normal atau tidak. Data yang baik ialah data yang terdistribusi normal atau mendekati normal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menghubungkan data sesungguhnya akan mengikuti garis normal (Ghozali, 2018). Deteksi normalitas dapat dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Normalitas dapat diuji dengan menggunakan uji statistic non-parametik *Kolmogrov Smirnov*.

Teknik analisis yang digunakan untuk menguji normalitas residual adalah One Sampel Kolmogorov-Smirnov Test. Dengan uji statistic non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) terhadap nilai residual persamaan regresi, dengan tingkat signifikansi hipotesis sebesar 0,05.

Dimana: $H_0 : p \geq 0,05$ data residual berdistribusi normal

$H_1 : p < 0,05$ data residual tidak berdistribusi normal

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variable bebas. Model regresi yang baik ialah tidak terdapat korelasi antar variable bebas. Jika variable independen saling berkorelasi, maka variable-variabel ini tidak orthogonal. Variable orthogonal merupakan variable independen yang nilai korelasi antar sesama variable independen sama dengan nol (Ghozali, 2018).

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan lainnya (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji Durbin-Watson dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$, maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.

2. Jika d terletak diantara dU dan $(4-dU)$, maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.
3. Jika d terletak diantara dL dan dU atau diantara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang Homoskedastisitas atau *variance* dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap (Ghozali, 2018).

Penelitian ini menggunakan uji Glejser untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas. Apabila variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

3.5.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis data yang digunakan untuk penelitian ini ialah analisis regresi berganda. Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang

diketahui (Ghozali, 2018). Penelitian menggunakan metode regresi berganda dengan menggunakan persamaan regresi sebagai berikut :

$$UP = \alpha + \beta_1 ICD + \beta_2 LEV + \beta_3 PP + \beta_4 UKP + \beta_5 UMP + \beta_6 RP + \varepsilon$$

$UP = \textit{underpricing}$

$\alpha = \textit{konstanta}$

$ICD = \textit{pengungkapan modal intelektual}$

$LEV = \textit{financial leverage}$

$PP = \textit{profitabilitas perusahaan}$

$UKP = \textit{ukuran perusahaan}$

$UMP = \textit{Umur Perusahaan}$

$RP = \textit{reputasi underwriter}$

$\beta_1 = \textit{koefisien regresi pengungkapan modal intelektual}$

$\beta_2 = \textit{koefisien regresi financial leverage}$

$\beta_3 = \textit{koefisien regresi profitabilitas perusahaan}$

$\beta_4 = \textit{koefisien regresi ukuran perusahaan}$

$\beta_5 = \textit{koefisien regresi umur perusahaan}$

$\beta_6 = \textit{koefisien regresi reputasi underwriter}$

$\varepsilon = \textit{Standar eror}$

Selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, analisis regresi juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen, sehingga analisis ini digunakan dalam penelitian untuk mengukur seberapa besar pengaruh pengungkapan modal intelektual, *financial leverage*,

profitabilitas perusahaan, umur perusahaan, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing*.

Hipotesa Operasional

1. Pengungkapan Modal Intelektual

HO₁ : $\beta_1 \geq 0$ Pengungkapan modal intelektual tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

HA₁ : $\beta_1 < 0$ Pengungkapan modal intelektual berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

2. *Financial Leverage*

HO₂ : $\beta_2 \leq 0$ *Financial leverage* tidak berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*

HA₂ : $\beta_2 > 0$ *Financial leverage* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*

3. Profitabilitas Perusahaan

HO₃ : $\beta_3 \geq 0$ Profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

HA₃ : $\beta_3 < 0$ Profitabilitas perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

4. Ukuran Perusahaan

HO₄ : $\beta_4 \geq 0$ Ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

HA₄ : $\beta_4 < 0$ Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

5. Umur Perusahaan

HO₅ : $\beta_5 \geq 0$ Umur perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

HA₅ : $\beta_5 < 0$ Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

6. Reputasi *Underwriter*

HO₆ : $\beta_6 \geq 0$ Reputasi *Underwriter* tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

HA₆ : $\beta_6 < 0$ Reputasi *Underwriter* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

3.5.4 Uji Kelayakan Model

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tujuan Koefisien Determinasi *Adjusted R Square* ialah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variable dependen (terikat) (Ghozali, 2012). Nilai koefisien determinasi ialah antara nol dan satu. Nilai *Adjusted R Square* yang lebih kecil diartikan kemampuan variable-variabel independen dalam menerangkan variable dependen sangat terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati satu berarti variable-variabel independen dapat menjelaskan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variable dependen. Nilai negatif pada *adjusted R Square* dapat dianggap bernilai nol.

2. Uji Statistik F

Tujuan uji statistik F ialah untuk mengukur apakah semua variabel independen yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan tingkat signifikansi F dari hasil pengujian dengan nilai signifikansi yang dipakai pada penelitian ini. Cara pengujian yang simultan terhadap variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini yakni sebagai berikut :

1. Jika tingkat signifikansi yang didapat dari hasil pengolahan nilainya lebih kecil dari nilai signifikansi yang digunakan yakni sebesar 5 persen, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika tingkat signifikansi F yang diperoleh dari hasil pengolahan lebih besar dari nilai signifikansi yang digunakan yakni sebesar 5 persen, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.5.5 Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik T bertujuan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh satu variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan tingkat signifikansi T dari hasil pengujian dengan nilai signifikansi yang dipakai pada penelitian ini. Cara pengujian terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai probabilitas < tingkat signifikansi ($\text{Sig} < 0,05$), dan arah koefisien regresi sesuai yang dihipotesiskan maka H_a diterima dan H_o ditolak, variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai probabilitas > tingkat signifikansi ($\text{sig} < 0,05$), jika sesuai dengan arah koefisien regresi yang dihipotesiskan maka H_a ditolak dan H_o diterima, variabel independen tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai analisis data dan hasil penelitian mengenai pengaruh karakteristik perusahaan, reputasi *underwriter*, dan pengungkapan modal intelektual terhadap tingkat *underpricing*. Populasi pada penelitian ini merupakan perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2014-2017. Terdapat 91 Perusahaan yang melakukan IPO dan populasi yang memenuhi kriteria penelitian sebanyak 50 perusahaan.

4.1 Deskripsi Data Penelitian

Pada bagian ini akan diuraikan hasil dari analisis deskriptif untuk mendeskripsikan data yang digunakan dalam penelitian. Berikut adalah ringkasan hasil analisis deskriptif dari variabel pengungkapan modal intelektual, *financial leverage*, profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi *underwriter*, dan *underpricing*.

Tabel 4.1
Hasil Statistik Deskriptif variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UP	50	.0077	.7000	.339734	.2573135
ICD	50	.5313	.8750	.700626	.0928231
LEVERAGE	50	.1000	7.3563	1.968526	1.7822777
PROFITABILITAS	50	-.1781	.3121	.069142	.0895303
SIZE	50	23.3932	30.2541	27.299269	1.4107398
AGE	50	2	46	16.76	12.155
RU	50	.0000	1.0000	.460000	.5034574
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan deskripsi data di atas selama periode 2014 sampai dengan tahun 2017, diperoleh tingkat *underpricing* perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki rata-rata 0,33974 atau 33,74%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dijadikan sampel menetapkan harga saham perdana terlalu rendah sehingga mencapai 33,74% dibandingkan harga yang dijual pada pasar sekunder. Emiten yang mengalami tingkat *underpricing* tertinggi adalah 0,7000 atau 70% dan yang terkecil adalah 0,0077 atau 1%. Standar deviasi pada tingkat *underpricing* menyatakan bahwa ukuran penyebarannya adalah sebesar 0,2573135 dari 50 perusahaan.

Deskripsi variabel pengungkapan modal intelektual dari 50 perusahaan sampel diperoleh rata-rata sebesar 0,700626 atau 70% dengan standar deviasi sebesar 0,0928231. Hal ini menunjukkan bahwa modal intelektual yang diungkapkan di prospektus perusahaan sampel adalah sebesar 70% dengan tingkat ukuran penyebaran data variabel 9%. Variabel pengungkapan modal intelektual memiliki nilai tertinggi sebesar 0,53 yakni perusahaan berkode JMAS dan nilai terendah sebesar 0,88 yakni perusahaan yang berkode WEGE dan MBAP.

Deskripsi variabel *financial leverage* dari 50 perusahaan sampel diperoleh rata-rata sebesar 1,968526 atau 196% dengan standar deviasi sebesar 1,7822777. Data tersebut menunjukkan bahwa *financial leverage* dengan rasio *debt to equity* dari perusahaan sampel sebesar 196% dan ukuran penyebaran data dari *financial leverage* sebesar 178%. Nilai maksimum sebesar 7,3563 atau 736 % dan nilai minimum sebesar 0,1000 atau 10%. Nilai maksimum dimiliki oleh PT. MAP Boga

Adiperkasa Tbk. (MAPB) dan nilai minimum dimiliki oleh PT. Terregra Asia Energy Tbk. (TGRA).

Deskripsi variabel profitabilitas perusahaan (ROA) dari 50 perusahaan sampel diperoleh rata-rata sebesar 0,069142 atau 6% dan standar deviasi sebesar 0,0895303 atau 8,9%. Hal ini menunjukkan rasio laba setelah pajak dibanding asset sebesar 6% dengan tingkat ukuran penyebaran data sebesar 8,9%. Nilai ROA maksimum sebesar 0,3121 atau 31 % dan nilai ROA minimum sebesar -0,1781 atau -18%. Nilai maksimum dimiliki oleh PT. Chitose Internasional Tbk. (CINT) dan nilai minimum dimiliki oleh PT. Duta Intidaya Tbk. (DAYA).

Selanjutnya variabel ukuran perusahaan dari 50 perusahaan sampel yang diukur berdasarkan besarnya Ln total asset perusahaan (SIZE) memiliki rata-rata sebesar 27,2993 dengan standar deviasi sebesar 1,41074. Data tersebut menunjukkan tingkat kekayaan perusahaan sampel adalah sebesar 27,299269 dengan tingkat ukuran penyebaran data sebesar 1,4107398. Nilai SIZE maksimum sebesar 30.2541 yang dimiliki oleh PT. Cikarang Listrindo Tbk. (POWR) dan nilai SIZE minimum sebesar 23,3932 yang dimiliki oleh PT. Protech Mitra Perkasa Tbk. (OASA).

Pada variabel umur perusahaan (AGE) dari 50 perusahaan sampel yang diukur dari tahun akta pendirian sampai dengan tahun IPO memiliki rata-rata 16,76 dengan standar deviasi sebesar 12,155. Hal ini dapat diartikan bahwa rata-rata umur perusahaan sampel adalah 16,76 tahun dengan tingkat ukuran penyebaran data sebesar 12,155. Nilai maksimum atau perusahaan sampel tertua yaitu PT. Trisula Textile Industries Tbk. (BELL) yang berumur 46 tahun dan nilai minimum atau

perusahaan sampel termuda yaitu PT. Waskita Beton Precast Tbk. (WSBP), dan PT. Alfa Energi Investama Tbk. (FIRE) dengan umur 2 tahun sampai tanggal IPO.

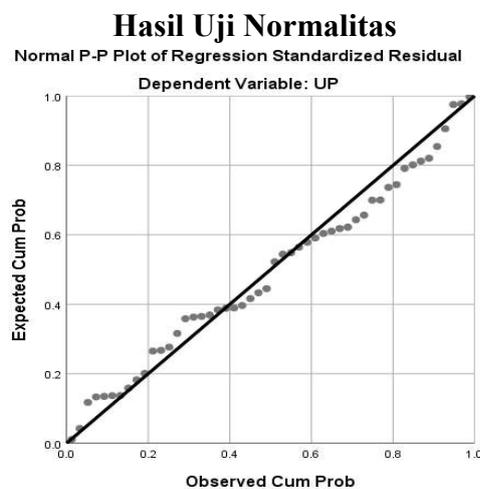
Selanjutnya yang terakhir ialah variabel reputasi *underwriter* dari 50 perusahaan sampel yang diukur dengan variabel *dummy*. Rata-rata reputasi *underwriter* sebesar 0,46000 yang menunjukkan bahwa dari 50 perusahaan sampel 46% perusahaan memiliki reputasi *underwriter* yang tinggi berdasarkan top 10 dari 20 *most active brokerage in total frequency IDX* pada tiap periode IPO. Standar deviasi sebesar 0,5034574 yang menunjukkan tingkat ukuran penyebaran data. Nilai maksimum sebesar 1,000 dan nilai minimum sebesar 0,000.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel yang terdapat dalam model regresi ini terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang mempunyai distribusi normal atau mendekati normal.

Gambar 4.1



Sumber: Data diolah, 2018

Grafik Probabli litas pada gambar 4.1 menunjukkan data terdistribusi secara normal karena pola distribusi data residualnya terlihat mendekati garis normalnya.

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.10427674
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.073
	Positive	.073
	Negative	-.069
Test Statistic		.073
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan table 4.2, hasil uji statistik non-parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* residual sebesar 0,073 dan signifikansi 0,200. Jadi dapat disimpulkan bahwa data residual secara normal, hal ini dapat dilihat dari signifikansi yang lebih besar dari 0,05.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat dengan *varians inflation factor* (VIF), apabila nilai VIF <10 dan nilai *tolerance* > 0,10 maka tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Tabel 4.3

Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ICD	.632	1.582
	LEVERAGE	.876	1.141
	PROFITABILITAS	.903	1.108
	SIZE	.505	1.980
	AGE	.929	1.077
	RU	.645	1.550

Sumber : Data diolah, 2018

Hasil dari table 4.3 menunjukkan bahwa nilai VIF dari variabel independen tidak melebihi angka 10, dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1. Oleh sebab itu dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar residual satu observasi dengan observasi lainnya. Untuk mengetahui penyimpangan autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat dengan melakukan pengujian terhadap nilai statistic *Durbin-Watson*. Hasil regresi dengan level signifikan 0,05 dan 6 variabel independen ($k = 6$) serta jumlah data sebesar 50 ($n = 50$).

Tabel 4.4

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.914 ^a	.836	.813	.1113144	1.846

Sumber : Data diolah, 2018

Hasil dari table 4.4 memperlihatkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,846. Hasil regresi dengan signifikan 0,05, jumlah variabel 6 ($k = 6$), dan jumlah data 50 ($n = 50$) dapat diketahui memiliki nilai DL sebesar 1,2906 dan DU sebesar 1,8220. Nilai DW pada penelitian ini lebih dari DU, dan kurang dari 4-DU (2,154). Maka dapat disimpulkan bahwa antar residual satu observasi dengan observasi lainnya tidak terjadi korelasi.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual yang satu dengan yang lain. Model regresi yang baik adalah data yang homokedastisitas atau memiliki kesamaan varian residual yang satu dengan yang lain. Penelitian ini menggunakan uji Glejser untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas. Apabila variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.5

Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.029	.233		-.122	.903
	ICD	.113	.137	.157	.830	.411
	LEVERAGE	.000	.006	.005	.033	.974
	PROFITABILITAS	.022	.119	.030	.188	.852
	SIZE	.001	.010	.026	.123	.903
	AGE	.000	.001	-.019	-.120	.905
	RU	-.013	.025	-.099	-.528	.600
a. Dependent Variable: RES4						

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan table 4.5 menunjukkan hasil yang dilakukan pada uji Glejser. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa variabel independen tidak signifikan secara statistik dengan hasil yang seluruhnya melebihi 0,05 dan arah koefisien regresi sesuai yang dihipotesiskan maka H_a diterima dan H_o ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga model regresi layak dipakai.

4.3 Uji Kelayakan Model

4.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

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 variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

Tabel 4.6

Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.914 ^a	.836	.813	.1113144	1.846

Sumber : Data diolah, 2018

Hasil Uji *adjusted* R^2 pada penelitian ini diperoleh nilai *adjusted* R^2 sebesar 0,813. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual, *financial leverage*, profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan

reputasi *underwriter* mempengaruhi *underpricing* sebesar 81,3% dan hanya sebesar 18,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

4.3.2 Uji Pengaruh Simultan (F-Test)

Uji F digunakan untuk mengukur apakah semua variabel independen yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji F pada penelitian dapat dilihat dari table berikut :

Tabel 4.7

Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.711	6	.452	36.472	.000 ^b
	Residual	.533	43	.012		
	Total	3.244	49			

Sumber : Data diolah, 2018

Hasil tabel di atas menunjukkan bahwa hasil dari nilai F test sebesar 36,472 dan signifikansi pada 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih besar daari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

4.4 Hasil Analisis Regresi

Hipotesis penelitian ini diuji menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel pengungkapan modal intelektual, *financial leverage*, profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing* saham penawaran perdana.

Pada penelitian ini dalam menunjukkan pengaruh satu variabel independen yang ada didalam model secara individual menerangkan variabel dependen menggunakan uji t. apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.8

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	2.221	.368			6.040	.000
	ICD	-2.536	.215	-.915		-11.770	.000
	LEVERAGE	-.009	.010	-.065		-.986	.330
	PROFITABILITAS	-.007	.187	-.002		-.036	.971
	SIZE	-.003	.016	-.018		-.209	.836
	AGE	.000	.001	-.006		-.092	.927
	RU	.015	.039	.029		.381	.705

a. Dependent Variable: UP

Sumber : Data diolah, 2018

4.4.1 Hasil Persamaan Regresi

Model persamaan regresi yang dikembangkan berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda tersebut adalah sebagai berikut :

$$UP = 2,221 - 2,536 ICD - 0,009 LEV - 0,007 PP - 0,003 SIZE + 0,000 AGE + 0,015 RU$$

Hasil persamaan regresi tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai konstanta sebesar 2,221. Hasil ini diartikan bahwa apabila besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka besarnya tingkat *underpricing* (UP) adalah sebesar 2,221.

Nilai koefisien regresi variabel pengungkapan modal intelektual (ICD) sebesar -2,536. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila variabel pengungkapan modal intelektual naik satu satuan maka tingkat *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 2,536 dengan asumsi semua variabel independen konstan.

Nilai koefisien regresi variabel *financial leverage* sebesar -0,009. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila variabel *financial leverage* naik satu satuan maka tingkat *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar -0,009 dengan asumsi semua variabel independen konstan.

Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas perusahaan sebesar -0,007. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila variabel profitabilitas perusahaan naik satu satuan maka tingkat *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0,007 dengan asumsi semua variabel independen konstan.

Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar -0,003. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila variabel ukuran perusahaan (SIZE) naik satu satuan maka tingkat *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0,003 dengan asumsi semua variabel independen konstan.

Nilai koefisien regresi variabel umur perusahaan (AGE) sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila variabel umur perusahaan (AGE) naik satu satuan maka tingkat *underpricing* tidak mengalami kenaikan maupun penurunan dengan asumsi semua variabel independen konstan.

Nilai koefisien regresi variabel reputasi *underwriter* (RU) sebesar 0,015. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila variabel reputasi *underwriter* (RU) naik

satu satuan maka tingkat *underpricing* akan mengalami kenaikan sebesar 0,015 dengan asumsi semua variabel independen konstan.

4.4.2 Hasil Pengujian Hipotesis

Peneliti menggunakan uji statistik t untuk melakukan uji hipotesis. Hasil uji statistik t dapat dilihat pada table 4.8 yang menghasilkan hipotesis sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Pertama (H_1)

Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil pengujian pengaruh pengungkapan modal intelektual diperoleh hasil koefisien regresi negatif 2,536 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Pada tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$, maka koefisien tersebut signifikan karena signifikansi $0,000 < 0,05$. **Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sehingga hipotesis pertama penelitian ini terbukti.**

Penelitian ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Noviani & Putra (2015) dan Gunarsih, Handayani, & Wijayanti (2014) yang menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Pengungkapan modal intelektual dianggap sebagai sinyal positif perusahaan untuk membantu menentukan harga saham perdana dengan *underwriter* dan pengambilan keputusan investasi dari investor. Hal ini dianggap penting dalam mengurangi kesenjangan informasi antara emiten dan pihak luar perusahaan. Temuan ini membuktikan bahwa pengungkapan modal intelektual yang lebih luas dalam prospektus IPO akan mengurangi tingkat

underpricing yang dialami perusahaan pada hari pertama tercatat di bursa saham. Hal ini dikarenakan berkurangnya asimetri informasi atau ketidakpastian antara emiten, *underwriter* dan investor, sehingga pihak luar perusahaan dapat menilai kualitas dari kinerja perusahaan. Semakin luas pengungkapan modal intelektual pada perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan (Widarjo, 2011). Hal itu menimbulkan kepercayaan *underwriter* untuk menentukan harga saham yang tinggi sehingga dapat menekan tingkat *underpricing*. Sedangkan investor bersedia membeli saham dengan harga yang relatif tinggi karena luasnya pengungkapan modal intelektual emiten karena dianggap memiliki prospek dan kepastian dimasa yang akan datang.

2. Pengujian Hipotesis kedua (H₂)

Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil pengujian pengaruh pengungkapan modal intelektual diperoleh hasil koefisien regresi positif 0,009 dan tingkat signifikansi sebesar 0,330. Pada tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$, maka koefisien tersebut tidak signifikan karena signifikansi $0,330 > 0,05$. **Hasil tersebut menunjukkan bahwa *financial leverage* tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sehingga hipotesis kedua penelitian ini belum dapat terbukti.**

Penelitian ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Junaeni & Agustian (2013), Risqi & Harto (2013), dan Purwanto *et al* (2014) yang menunjukkan bahwa *financial leverage* dengan rasio kewajiban berbanding ekuitas (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat

underpricing. Hasil ini membuktikan bahwa DER yang tinggi tidak membuat harga saham perdana emiten rendah yang membuat tingkat *underpricing* tinggi sehingga rasio *financial leverage* tidak bisa dijadikan sinyal negatif. *financial leverage* juga tidak berpengaruh karena investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan IPO tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya DER. Investor mungkin juga menyadari bahwa apabila menginginkan keuntungan yang besar maka harus berani mengambil resiko yang tinggi.

3. Pengujian Hipotesis ketiga (H₃)

Hipotesis ketiga penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil pengujian pengaruh profitabilitas perusahaan menggunakan rasio *return on asset* (ROA) diperoleh hasil koefisien regresi negatif 0,007 dan tingkat signifikansi sebesar 0,971. Pada tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$, maka koefisien tersebut tidak signifikan karena signifikansi $0,971 > 0,05$. **Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan tidak memiliki berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sehingga hipotesis ketiga penelitian ini belum dapat terbukti.**

Penelitian ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwanto, *et al* (2014), Warn & Fadzillah (2015), dan Kristiantari (2013) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hasil tersebut membuktikan bahwa profitabilitas yang perusahaan yang tinggi tidak menjamin harga saham perdana yang ditetapkan tinggi untuk mengurangi *underpricing*. Selain itu, tidak berpengaruhnya ROA pada

underpricing dapat diakibatkan oleh ketidakpercayaan investor atas informasi keuangan yang disajikan oleh emiten. Alasan lain mengapa ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing* karena investor tidak hanya memperhatikan ROA dalam prospektus, mungkin investor beranggapan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba, sehingga menganggap bahwa ROA dalam prospektus tidak menunjukkan profitabilitas yang sebenarnya. Maka profitabilitas perusahaan tidak dapat dijadikan sinyal positif perusahaan untuk mengurangi tingkat *underpricing*.

4. Pengujian Hipotesis Keempat

Hipotesis keempat penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil pengujian pengaruh ukuran perusahaan diperoleh hasil koefisien regresi negatif 0,003 dan tingkat signifikansi sebesar 0,836. Pada tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$, maka koefisien tersebut tidak signifikan karena signifikansi $0,836 > 0,05$. **Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sehingga hipotesis keempat penelitian ini belum dapat terbukti.**

Penelitian ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwanto *et al* (2014) dan Rosyidah (2014) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hasil tersebut membuktikan bahwa ukuran perusahaan besar atau kecil tidak selalu memiliki kepercayaan diri untuk menetapkan harga saham yang tinggi sehingga tingkat *underpricing* rendah. Ukuran perusahaan tidak menjamin informasi mengenai perusahaan mudah diperoleh dan lebih banyak daripada perusahaan yang

kecil. Hal ini kemudian tidak dapat mengurangi ketidakpastian investor dan prospek perusahaan kedepannya. Maka ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan sinyal positif perusahaan untuk mengurangi tingkat *underpricing*.

5. Pengujian Hipotesis kelima

Hipotesis kelima penelitian ini menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil pengujian pengaruh umur perusahaan diperoleh hasil koefisien regresi positif 0,000 dan tingkat signifikansi sebesar 0,927. Pada tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$, maka koefisien tersebut tidak signifikan karena signifikansi $0,927 > 0,05$. **Hasil tersebut menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sehingga hipotesis kelima penelitian ini belum dapat terbukti.**

Penelitian ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Munawaroh (2015), Kristiantari (2013), Warn & fadzillah (2015) dan Rosyidah (2014) yang menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa umur perusahaan yang telah lama berdiri tidak menjamin harga saham relatif tinggi agar tingkat *underpricing* rendah. Hasil tersebut juga membuktikan bahwa investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan tidak mempertimbangkan umur perusahaan dalam menilai perusahaan, karena belum tentu perusahaan dengan umur yang masih muda mempunyai prospek yang lebih buruk dibanding dengan perusahaan yang telah lama berdiri. Umur perusahaan tidak selalu menjamin bahwa perusahaan yang telah lama berdiri memiliki kondisi

keuangan yang sehat. Sehingga investor tidak selalu bersedia membeli saham perdana yang relatif tinggi pada perusahaan yang telah berumur tua. Maka umur perusahaan tidak dapat dijadikan sinyal positif perusahaan untuk mengurangi tingkat *underpricing*.

6. Pengujian Hipotesis Keenam

Hipotesis keenam penelitian ini menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil pengujian pengaruh reputasi *underwriter* diperoleh hasil koefisien regresi negatif 0,015 dan tingkat signifikansi sebesar 0,381. Pada tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$, maka koefisien tersebut tidak signifikan karena signifikansi $0,381 > 0,05$. **Hasil tersebut menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sehingga hipotesis keenam penelitian ini belum dapat terbukti.**

Penelitian ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Munawaroh (2015), Rosyidah (2014), Warn & Fadzillah (2015) dan Pahlevi (2014) yang menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham pada penawaran perdana di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut membuktikan bahwa reputasi *underwriter* yang tinggi tidak menjamin penentuan harga saham perdana yang tinggi. Meskipun emiten memiliki *underwriter* yang bereputasi baik, *underpricing* yang akan terjadi tidak dapat ditekan ke tingkat yang rendah. reputasi *underwriter* tidak berpengaruh juga disebabkan karena penggunaan *underwriter* yang bereputasi baik oleh emiten tidak memberikan sinyal bagi investor untuk memperkirakan nilai yang pantas bagi

perusahaan IPO. Reputasi *underwriter* yang baik merupakan sinyal positif bagi investor dalam menilai saham emiten yang berkualitas baik. Namun menurut Aini (2013) terdapat dua syarat sinyal positif yang akan efektif, yakni sinyal tersebut harus sampai ke calon investor dan dipersepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas rendah. Sedangkan penggunaan *underwriter* yang bereputasi baik relatif mudah ditiru oleh semua emiten, sehingga investor tidak dapat membedakan kualitas emiten yang baik dan yang buruk dengan hanya melihat *underwriter* yang melakukan penjaminan emisi pada saham IPO.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bagian ini akan menjelaskan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan. Pada bab ini juga membahas tentang keterbatasan dan saran-saran yang diperuntukkan untuk peneliti berikutnya dengan masalah yang kurang lebih sama.

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai variabel pengungkapan modal intelektual, *financial leverage*, profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing* saham perdana di Bursa Efek Indonesia dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Pengungkapan modal intelektual berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Penelitian ini membuktikan bahwa semakin luas pengungkapan modal intelektual maka tingkat *underpricing* saham perdana semakin rendah.
2. *Financial leverage* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hal tersebut membuktikan bahwa tingkat *leverage* yang tinggi tidak mempengaruhi tingginya tingkat *underpricing*.
3. Profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hasil tersebut membuktikan bahwa profitabilitas perusahaan yang tinggi mempengaruhi rendahnya tingkat *underpricing* perusahaan IPO.

4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hasil tersebut membuktikan bahwa ukuran perusahaan yang besar tidak mempengaruhi rendahnya tingkat *underpricing*.
5. Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa umur perusahaan yang telah lama berdiri tidak mempengaruhi rendahnya tingkat *underpricing*.
6. Reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hasil tersebut membuktikan bahwa reputasi *underwriter* yang tinggi tidak membuat tingkat *underpricing* emiten rendah

5.2 Implikasi penelitian

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, maka ada beberapa hal yang dipertimbangkan bagi:

1. Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diketahui bahwa variabel pengungkapan modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Oleh karena itu perusahaan yang akan melakukan *go public* disarankan untuk memperhatikan pengungkapan modal intelektual dalam pengambilan keputusan mengenai harga saham perdananya. Sehingga perusahaan yang akan melakukan *go public* akan mendapatkan dana yang maksimal untuk melakukan ekspansi.

2. Bagi Calon Investor

Bagi investor yang akan menanamkan modalnya kepada perusahaan yang melakukan IPO sebaiknya memperhatikan pengungkapan modal intelektual emiten sebagai pertimbangan dalam berinvestasi karena terbukti memiliki kepastian harga saham dan prospek yang baik pada jangka waktu yang lama.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mungkin bisa dijadikan sebagai acuan dalam para peneliti setelah ini sebagai perbaikan penelitian selanjutnya diantaranya adalah :

1. Terbatasnya jumlah sampel penelitian yang hanya berjumlah 50 perusahaan periode 1 Januari hingga 31 Desember 2017, keterbatasan ini terjadi karena sulitnya peneliti dalam memperoleh data prospektus yang dipublikasikan. terdapat 18 perusahaan *underpricing* yang dikeluarkan dari sampel karena tidak mendapatkan data prospektus. Sehingga dapat mempengaruhi hasil penelitian.
2. Dalam perhitungan keuangan penelitian ini hanya menggunakan rentang waktu 1 tahun sebelum IPO dengan menggunakan prospektus. Mungkin saja 2 tahun sebelum IPO keuangan perusahaan sampel memiliki perbedaan yang besar.

5.4 Saran

Berdasarkan keterbatasan diatas, maka saran yang diajukan untuk penelitian selanjutnya, sehubungan dengan hasil dari penelitian yang sudah dilakukan dan dianalisis oleh peneliti adalah sebagai berikut :

1. Menambah periode waktu agar nantinya sampel yang digunakan lebih banyak, sehingga dapat memberikan hasil yang lebih akurat dalam meneliti pengaruh faktor-faktor terhadap tingkat *underpricing*.
2. Dalam perhitungan untuk variabel keuangan dapat mengambil data rentang 2 tahun sebelum IPO.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, S. N. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan IPO di BEI periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya*, 88-102.
- Amelia, M., & Saftiana, Y. (2007). Analisis Fakto-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta. *Akuntabilitas: Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi. Vol. 1 No. 2*, 103-118.
- Ardiansyah, M. (2004). Pengaruh Variabel Keuangan Terhadap Awal dan Return 15 Hari Awal dan Return 15 hari setelah IPO Serta Moderasi Besaran Perusahaan terhadap Hubungan Antara Variabel Keuangan dengan Awal dan Return 15 Hari Awal dan 15 Hari Setelah IPO. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 125-153.
- Arieza, U. (2017, Desember 18). Retrieved 05 21, 2018, from www.okezone.com: <https://economy.okezone.com/read/2017/12/18/278/1831956/jadi-asuransi-syariah-pertama-di-bei-ipo-saham-jmas-dibuka-meroket-70>
- Arman, A. (2012). Pengaruh Umur dan Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, dan Return On Equity Terhadap Tingkat Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia. *Pekan Ilmiah Dosen FEB-UKSW 14 Desember 2012*.
- Audriene, D. (2017, Agustus 07). *cnnindonesia.com*. Retrieved Februari 10, 2018, from <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170807103145-92-232919/ipo-ayana-land-suntik-anak-usaha-untuk-caplok-lahan>
- Badrul, M. K., & Rahman, A. (2015). Intellectual Capital Disclosures and Corporate Governance : An Emprical examination. *International Journal of cardiology*, <http://doi.org/10.1016/j.adiac.2015.09.002>.
- Belajar Investasi*. (n.d.). Retrieved from Belajar Investasi Web Site: <http://www.belajarinvestasi.net/saham/prospektus-perusahaan>
- Bini, & Laura et al. (2011). Signaling Theory and Voluntary Disclosure to The Financial Market (Evidence from The Profitability Indicators Published In The Annual Report). *Paper Presented at the 34th EAA Annual Congress*.
- Boujelbene, M., & Affes. (2013). The Impact of Intellectual Capital Disclosure on Cost of Equity Capital: A Case of French Firms. *Journal of Economics, finance, and Administrative Science. 18 (34)*, 45-53.
- Bursa Efek Indonesia. (2014). *IDX Monthly Statistics*. Jakarta: Indoensia Stock Exchange Research and Development.
- Bursa Efek Indonesia. (2015). *IDX Monthly Statistics*. Jakarta: Indoensia Stock Exchange Research and Development.

- Bursa Efek Indonesia. (2016). *IDX Monthly Statistics*. Jakarta: Indoensia Stock Exchange Research and Development.
- Bursa Efek Indonesia. (2017). *IDX Monthly Statistics*. Jakarta: Indoensia Stock Exchange Research and Development.
- Ghosh, s. K., & Mondal, A. (2014). Determinants of Intellectual Capital Disclosure Practices of Indian Companies. *Journal of Commerce & Accounting Research*, 3(3), 25-36.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Dipenogoro.
- Gumanti, T. A. (2005). Value relevance of Accounting Information and The Pricing of Indonesian Initial Public Offerings. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 8, No. 3, 250-265.
- Gunarsih, T., Handayani, W., & Wijayanti, L. E. (2014). Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital dan Kepemilikan Institusi Terhadap Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana. *Jurnal Unissula*, 85-101.
- Hanafi, M. M. (2013). *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: BPFYogyakarta.
- Holifa, S., Rimawati, Y., & Setiawan, A. R. (2015). Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Corporate Governance Terhadap Praktik Intellectual Capital Disclosure. *Jurnal Akuntansi*, 85-98.
- Indriani, S., & Marlia, S. (2014). The Evidence of IPO Underpricing in Indonesia. *Review of Integrative Business & Economics Research* Vol. 4, 299-320.
- Jogiyanto. (2007). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi ke-6*. Yogyakarta: BPFYogyakarta.
- Junaeni, I., & Agustian, R. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di BEI. *Jurnal Ilmiah WIDYA*, 52-59.
- Kristiantari, I. D. (2013). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika* , 785-811.
- Ljungqvist, A. (2006). IPO UNDERPRICING. *Hanbook Corporate Finance : Empirical Corporate Finance*, 376-400.
- Munawaroh, L. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 1-13.
- Muntaz, M. Z., & Ahmed, A. M. (2014). Determinants of Underpricing of Initial Public Offerings: Evidence From Pakistan. *Journal of Business & Economics* Vol. 6 NO. 1, 47-80.

- Nielsen, Y. T., & Rimmel. (2014). *The Effects of Disclosing Intellectual Capital Information on Long Term Stock Price Performance of Japanese IPO's*. Working Paper Department of Business and Management Aalborg University.
- Noviani, P., & Putra, W. (2015). Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Pada Tingkat Underpricing Perusahaan. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Nuswandari, C. (2009). Pengungkapan Pelaporan Keuangan dalam Perspektif Signaling Theory. *Kajian AKuntansi*. 1(1), 48-57.
- Pahlevi, R. W. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Islam Indonesia*, 219-232.
- Purwanto, Agustiniingsih, S. W., Insani, S. F., & Wahyono, B. (2014). Fenomena Underpricing pada Perusahaan yang Go Public di Indonesia. *Ekonomi, Bisnis & Kewirausahaan Vol III, No.1*, 22-44.
- Ramananda, D., & Nugrahanti, Y. W. (2014). Analisis Pengungkapan Intellectual Capital Berdasarkan Profitabilitas, Leverage, dan Size Perusahaan. *Dinamika Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan*.
- Risqi, I. A., & Harto, P. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1-7.
- Riyanto, B. (2014). *Dasar - Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Romli, M. (2010, November 15). *okezone.com*. Retrieved Februari 15, 2018, from <https://economy.okezone.com/read/2010/11/15/279/393267/pembelajaran-dari-ipo-krakatau-steel>
- Rosyidah, L. (2014). Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, Dan Reputasi Auditor Terhadap Tingkat Underpricing. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 965-978.
- Sharma, & Seraphin. (2010). The Relationship between Ipo Underpricing Phenomenon & the *Underwriter's* Reputation. *The Romanian Economic Journal*, Vol 38.
- Singh, I., & Zahn, J. M. (2007). Does Intellectual Capital Disclosure Reduce An IPO's Cost of Capital? *Journal of Intellectual Capital* , 494-516.
- Suyatmin, & Sujadi. (2006). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 10, 11-32.
- Triani, A., & Nikmah. (2006). *Reputasi Penjamin Emisi, Reputasi Auditor, Persentase Penjamin Emisi, Ukuran Perusahaan, dan Fenomena*

Underpricing: Studi Empiris pada Bursa Efek Jakarta. Padang: Simposium Nasional Akuntansi IX.

- Umi, M. (2015). Pengaruh reputasi *Underwriter*, Size, dan Usia Perusahaan Pada Penentuan Harga IPO. *JRAK*, 137-146.
- Warn, S., & Fadzillah, W. (2015). Exploring Intellectual Capital Disclosure as a Mediator for The Relationship Between IPO Firm-specific Characteristics and Underpricing. *Journal Of Intellectual Capital*, 639-660.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 60(1), 131-156.
- Widarjo, w. (2011). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 157-170.
- Wolk, H. M., & James, L. D. (2001). *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach, 5th Edition*. USA: South Western College Publishing.
- Yolana, C., & Martani, D. (2005). Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di BEJ tahun 1994-2001. *Makalah Seminar, Seminar Nasional Akuntansi VIII*. Solo.

LAMPIRAN 1

ITEM PENGUNGKAPAN MODAL
INTELEKTUAL DAN DAFTAR 10
UNDERWRITER TERATAS

Item Pengungkapan Modal Intelektual

Keterangan	Jenis Item	Kode
Kategori internal (7 item)	Sifat Intelektual Ini adalah istilah yang mencakup paten, hak cipta, merek dagang, rahasia dagang, lisensi, komersial hak, dan bidang terkait lainnya.	I1
	Filosofi manajemen Para pemimpin perusahaan dan karyawan memikirkan suatu cara perusahaan dikelola.	I2
	Budaya perusahaan Mereferensikan khusus untuk budaya kerja diperusahaan.	I3
	Proses Manajemen Implementasikan manajemen atau proses teknis.	I4
	Sistem informasi Sistem informasi yang terdapat pada perusahaan.	I5
	Jaringan Sistem tersedia dalam perusahaan yang memungkinkan interaksi orang melalui media komunikasi yang luas.	I6
	Hubungan Keuangan Ditetapkan sebagai hubungan yang menguntungkan perusahaan dengan memiliki investor, bank, dan pemodal lainnya.	I7

Keterangan	Jenis Item	Kode
Kategori eksternal (10 item)	Merek Diskripsi merek yang dimiliki oleh perusahaan	E1
	Kepuasan pelanggan Mereferensikan semua kepuasan pelanggan	E2
	Standart kualitas Standar kualitas yang ada termasuk sertifikat ISO	E3
	Reputasi perusahaan Reputasi perusahaan yang terlihat oleh pihak-pihak yang berkepentingan	E4
	Kontrak menguntungkan yang dimiliki perusahaan	E5
	Kolaborasi bisnis perusahaan Kolaborasi bisnis dengan mitra informasi tanpa menyebabkan perjanjian formal	E6
	<i>Licensing agreements</i> Kemitraan atau kolaborasi dengan perusahaan lainnya	E7
	Perjanjian waralaba	E8

	Segala perjanjian waralaba yang ditangani oleh perusahaan	
	Saluran distribusi Mereferensikan untuk manajemen rantai pasokan dan distribusi	E9
	<i>Market share</i> Penyebutan pangsa pasar produk / divisi atau posisi kompetitif	E10

Keterangan	Jenis Item	Kode
<i>Human capital category</i> (15 item)	Jumlah karyawan Jumlah detail seluruh karyawan	HC1
	Know-how Deskripsi pengetahuan, pengetahuan, keahlian atau keterampilan direksi atau karyawan lainnya	HC2
	Kualifikasi kejuruan Kualifikasi tambahan yang diberikan kepada karyawan dan direktur	HC3
	Training Karyawan Ada tidaknya training karyawan yang dilaksanakan oleh perusahaan	HC4
	Pendidikan karyawan Pendidikan direksi serta karyawan lainnya	HC5
	Pengetahuan terkait dengan pekerjaan Berkaitan dengan pengetahuan bahwa karyawan memiliki terkait dengan deskripsi pekerjaan mereka saat ini, termasuk pengalaman kerja karyawan sebelumnya	HC6
	Semangat kewirausahaan dan inovasi Hal ini mengacu pada keterlibatan karyawan, pemberdayaan, dan kreativitas	HC7
	Kegiatan serikat Hubungan serikat pekerja	HC8
	<i>Employee thanked</i> Ucapan terimakasih yang diberikan kepada karyawan	HC9
	Keterlibatan karyawan dalam komunitas Perusahaan dan karyawan terlibat dalam komunitas berbasis aktifitas	HC10
	Saham karyawan dan skema opsi Saham karyawan dan opsi rencana kepemilikan	HC11
	Imbalan karyawan Imbalan kerja seperti dana provident, gratifikasi dan asuransi kelompok	HC12
	<i>Profit sharing</i>	HC13

	Pembagian keuntungan bagi karyawan	
	Kesehatan dan keamanan Kesehatan dan keselamatan karyawan dalam bekerja	HC14
	<i>Equity issues</i> Masalah ekuitas seperti ras, jenis kelamin, cacat dan suku	HC15

Daftatr 10 Underwriter Teratas

No	Top 10 Underwriter 2014
1	Daewoo Securities Indonesia
2	Indo Premier Securities
3	Mandiri Sekuritas
4	Deutsche Securities Indonesia
5	Credit Suisse Securities Indonesia
6	CIMB Securities Indonesia
7	Valbury Asia Securities
8	Merrill Lynch Indonesia
9	BNI Securities
10	UBS Securities Indonesia

No	Top 10 Underwriter 2015
1	Daewoo Securities Indonesia
2	Indo Premier Securities
3	Mandiri Sekuritas
4	Deutsche Securities Indonesia
5	Credit Suisse Securities Indonesia
6	CIMB Securities Indonesia
7	RHB Securities Indonesia
8	Merrill Lynch Indonesia
9	Maybank Kim Eng Securities
10	UBS Securities Indonesia

No	Top 10 Underwriter 2016
1	Mirae Asset Sekuritas Indonesia
2	Indo Premier Securities
3	Mandiri Sekuritas
4	Deutsche Securities Indonesia
5	Credit Suisse Securities Indonesia
6	CIMB Securities Indonesia
7	Phillip Securities Indonesia
8	Merrill Lynch Indonesia
9	UBS Securities Indonesia
10	BNI Securities

No	Top 10 Underwriter 2017
1	Mirae Asset Sekuritas Indonesia
2	Indo Premier Securities
3	Mandiri Sekuritas
4	Deutsche Securities Indonesia
5	MNC Sekuritas
6	CIMB Securities Indonesia
7	Phillip Securities Indonesia
8	Merrill Lynch Indonesia
9	FAC Sekuritas Indonesia
10	BNI Securities

LAMPIRAN 2
SAMPEL DAN DATA PENELITIAN

Data Sampel Perusahaan

NO.	Tahun	Kode Emiten	Nama Emiten
1	2014	CANI	PT. Capitol Nusantara Indonesia Tbk.
2	2014	WTON	PT. Wijaya Karya Beton Tbk.
3	2014	MDIA	PT. Intermedia Capital Tbk.
4	2014	LINK	PT. Link Net Tbk.
5	2014	CINT	PT. Chitose Internasional Tbk.
6	2014	MGNA	PT. Magna Investama Mandiri Tbk.
7	2014	BPII	PT. Batavia Prosperindo Internasional Tbk.
8	2014	DAJK	PT. Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk.
9	2014	MBAP	PT. Mitrabara Adiperdana Tbk.
10	2014	TARA	PT. Sitara Propertindo Tbk.
11	2014	DNAR	PT. Bank Dinar Indonesia Tbk.
12	2014	BIRD	PT. Blue Bird Tbk.
13	2014	SOCI	PT. Soechi Lines Tbk.
14	2014	AGRS	PT. Bank Agris Tbk.
15	2015	DMAS	PT. Puradelta Lestari Tbk.
16	2015	MMLP	PT. Mega Manunggal Property Tbk.
17	2015	MDKA	PT. Merdeka Copper Gold Tbk.
18	2015	BOLT	PT. Garuda Metalindo Tbk.
19	2015	ATIC	PT. Anabatic Technologies Tbk.
20	2015	BIKA	PT. Binakarya Jaya Abadi Tbk.
21	2015	MKNT	PT. Mitra Komunikasi Nusantara Tbk.
22	2015	DPUM	PT. Dua Putra Utama Makmur Tbk.
23	2015	IDPR	PT. Indonesia Pondasi Raya Tbk.
24	2016	ARTO	PT. Bank Artos Indonesia Tbk.
25	2016	MTRA	PT. Mitra Pemuda Tbk.
26	2016	POWR	PT. Cikarang Listrindo Tbk.
27	2016	SHIP	PT. Sillo Maritime Perdana Tbk.
28	2016	DAYA	PT. Duta Intidaya Tbk.
29	2016	OASA	PT. Protech Mitra Perkasa Tbk.
30	2016	WSBP	PT. Waskita Beton Precast Tbk.
31	2016	AGII	PT. Aneka Gas Industri Tbk.
32	2016	PBSA	PT. Paramita Bangun Sarana Tbk.
33	2017	FORZ	PT. Forza Land Indonesia Tbk.
34	2017	CSIS	PT. Cahayasakti Investindo Sukses Tbk.
35	2017	TAMU	PT. Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.
36	2017	TGRA	PT. Terregra Asia Energy Tbk.

37	2017	FINN	PT. First Indo American Leasing Tbk.
38	2017	FIRE	PT. Alfa Energi Investama Tbk.
39	2017	TOPS	PT. Totalindo Eka Persada Tbk.
40	2017	WOOD	PT. Integra Indocabinet Tbk.
41	2017	MAPB	PT. MAP Boga Adiperkasa Tbk.
42	2017	MARK	PT. Mark Dynamics Indonesia Tbk.
43	2017	NASA	PT. Ayana Land International Tbk.
44	2017	BELL	PT. Trisula Textile Industries Tbk.
45	2017	MCAS	PT. M Cash Integrasi Tbk.
46	2017	WEGE	PT. Wijaya Karya Bagunan Gedung Tbk
47	2017	PSSI	PT. Pelita Samudera Shipping Tbk.
48	2017	PBID	PT. Panca Budi Idaman Tbk.
49	2017	JMAS	PT. Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk.
50	2017	CAMP	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk.

Data Underpricing Perusahaan

NO.	Tahun	Perusahaan	IPO Price	Close Price	Tingkat Underpricing
1	2014	CANI	Rp 200.00	Rp 239.00	20%
2	2014	WTON	Rp 590.00	Rp 760.00	30%
3	2014	MDIA	Rp 1,380.00	Rp 1,555.00	10%
4	2014	LINK	Rp 1,600.00	Rp 2,400.00	50%
5	2014	CINT	Rp 330.00	Rp 363.00	10%
6	2014	MGNA	Rp 105.00	Rp 122.00	15%
7	2014	BPII	Rp 500.00	Rp 550.00	10%
8	2014	DAJK	Rp 470.00	Rp 520.00	11%
9	2014	MBAP	Rp 1,300.00	Rp 1,310.00	1%
10	2014	TARA	Rp 106.00	Rp 180.00	70%
11	2014	DNAR	Rp 110.00	Rp 187.00	70%
12	2014	BIRD	Rp 6,500.00	Rp 7,450.00	15%
13	2014	SOCI	Rp 550.00	Rp 620.00	13%
14	2014	AGRS	Rp 110.00	Rp 187.00	70%
15	2015	DMAS	Rp 210.00	Rp 220.00	5%
16	2015	MMLP	Rp 585.00	Rp 873.16	49%
17	2015	MDKA	Rp 2,000.00	Rp 2,220.00	11%
18	2015	BOLT	Rp 550.00	Rp 825.00	50%
19	2015	ATIC	Rp 700.00	Rp 725.00	4%
20	2015	BIKA	Rp 1,000.00	Rp 1,500.00	50%

21	2015	MKNT	Rp 200.00	Rp 340.00	70%
22	2015	DPUM	Rp 550.00	Rp 825.00	50%
23	2015	IDPR	Rp 1,280.00	Rp 1,475.00	15%
24	2016	ARTO	Rp 132.00	Rp 173.00	31%
25	2016	MTRA	Rp 185.00	Rp 214.00	16%
26	2016	POWR	Rp 1,500.00	Rp 1,540.00	3%
27	2016	SHIP	Rp 140.00	Rp 238.00	70%
28	2016	DAYA	Rp 180.00	Rp 187.66	4%
29	2016	OASA	Rp 190.00	Rp 320.00	68%
30	2016	WSBP	Rp 490.00	Rp 540.00	10%
31	2016	AGII	Rp 1,100.00	Rp 1,160.00	5%
32	2016	PBSA	Rp 1,200.00	Rp 1,250.00	4%
33	2017	FORZ	Rp 220.00	Rp 330.00	50%
34	2017	CSIS	Rp 300.00	Rp 450.00	50%
35	2017	TAMU	Rp 110.00	Rp 187.00	70%
36	2017	TGRA	Rp 200.00	Rp 340.00	70%
37	2017	FINN	Rp 105.00	Rp 178.00	70%
38	2017	FIRE	Rp 500.00	Rp 750.00	50%
39	2017	TOPS	Rp 310.00	Rp 464.00	50%
40	2017	WOOD	Rp 260.00	Rp 280.00	8%
41	2017	MAPB	Rp 1,600.00	Rp 1,820.00	14%
42	2017	MARK	Rp 250.00	Rp 374.00	50%

43	2017	NASA	Rp 103.00	Rp 175.00	70%
44	2017	BELL	Rp 150.00	Rp 179.00	19%
45	2017	MCAS	Rp 1,385.00	Rp 2,070.00	49%
46	2017	WEGE	Rp 290.00	Rp 296.00	2%
47	2017	PSSI	Rp 135.00	Rp 150.00	11%
48	2017	PBID	Rp 850.00	Rp 880.00	4%
49	2017	JMAS	Rp 140.00	Rp 238.00	70%
50	2017	CAMP	Rp 330.00	Rp 494.00	50%

Data Pengungkapan Modal Intelektual

KODE	I 1	I 2	I 3	I 4	I 5	I 6	I 7	E 1	E 2	E 3	E 4	E 5	E 6	E 7	E 8	E 9	E 10	H C 1	H C 2	H C 3	H C 4	H C 5	H C 6	H C 7	H C 8	H C 9	H C 10	H C 11	H C 12	H C 13	H C 14	H C 15	TOTAL	NILAI
CANI	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	1	0	0	0	1	1	0	1	1	1	0	23	0.70
WTON	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	1	1	1	1	0	26	0.80
MDIA	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	1	1	1	0	26	0.80	
LINK	1	1	0	1	1	0	1	1	1	0	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	0	1	0	1	0	21	0.66	
CINT	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0	24	0.75
MGNA	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	0	0	0	1	1	0	1	1	1	0	24	0.75
BPII	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	0	1	0	1	0	24	0.75	
DAJK	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	23	0.72
MBAP	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	28	0.88
TARA	1	1	0	1	1	0	1	1	1	0	1	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	1	0	0	0	1	1	0	1	0	1	0	20	0.63
DNAR	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0	1	0	1	0	21	0.66	
BIRD	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	26	0.80
SOCI	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0	1	1	1	1	0	24	0.75
AGRS	0	1	1	1	1	0	1	1	0	0	1	1	0	1	0	1	1	0	1	1	1	0	0	0	0	1	0	0	0	1	1	0	17	0.53
DMAS	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	0	0	1	1	1	1	0	26	0.80
MMLP	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	0	1	0	0	1	0	1	0	1	0	21	0.66
MDKA	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	0	0	0	1	0	1	1	1	1	0	24	0.75
BOLT	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	1	0	0	1	1	0	0	1	0	1	0	21	0.66
ATIC	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	0	1	0	26	0.80
BIKA	1	1	0	0	1	1	1	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0	21	0.66

MKNT	1	0	1	1	1	0	1	1	0	0	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0	1	0	18	0.56		
DPUM	1	0	0	1	1	0	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	0	0	1	0	1	0	1	1	21	0.66		
IDPR	0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	1	1	0	23	0.72		
ARTO	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	0	0	0	1	0	1	1	0	1	1	22	0.69	
MTRA	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	1	0	0	1	0	0	1	1	1	1	0	24	0.75	
POWR	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	0	1	0	26	0.80	
SHIP	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	1	0	0	0	0	0	1	0	1	1	0	20	0.63	
DAYA	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	1	1	1	1	0	25	0.78		
OASA	0	1	0	1	1	0	1	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	1	0	1	0	0	1	0	18	0.56	
WSBP	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	0	1	0	1	1	25	0.78	
AGII	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0	26	0.80		
PBSA	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	0	1	1	1	0	24	0.75	
FORZ	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	0	1	1	0	22	0.69	
CSIS	1	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	1	0	1	1	1	1	0	21	0.66	
TAMU	0	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	0	1	0	0	1	1	1	0	20	0.63
TGRA	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	0	0	0	1	0	1	1	0	20	0.63
FINN	1	1	0	1	1	0	1	1	1	0	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	20	0.63	
FIRE	1	1	0	0	1	1	1	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	21	0.66		
TOPS	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	21	0.66	
WOOD	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	1	1	0	0	1	1	1	1	0	25	0.78		
MAPB	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	1	1	1	1	0	24	0.75		
MARK	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	0	0	0	1	1	0	1	0	21	0.66	
NASA	1	1	0	1	1	0	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	0	0	0	1	1	0	1	0	19	0.59	
BELL	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	1	1	0	0	1	0	1	0	24	0.75		

MCAS	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0	1	0	20	0.63
WEGE	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	28	0.88	
PSSI	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0	1	1	1	0	24	0.75	
PBID	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	0	26	0.80	
JMAS	1	0	0	1	1	0	1	1	0	0	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0	1	0	17	0.53	
CAMP	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	22	0.69	

Data Leverage perusahaan

No	Tahun	Perusahaan	Liabilitas	Ekuitas	LEV
1	2013	CANI	Rp 953,316,061,800.00	Rp 214,639,242,600.00	4.44
2	2013	WTON	Rp 2,187,383,000,000.00	Rp 730,018,000,000.00	3
3	2013	MDIA	Rp 300,500,000,000.00	Rp 684,400,000,000.00	0.44
4	2013	LINK	Rp 706,136,000,000.00	Rp 2,519,068,000,000.00	0.28
5	2013	CINT	Rp 77,798,659,892.00	Rp 185,116,798,787.00	0.42
6	2013	MGNA	Rp 274,790,000,000.00	Rp 338,764,000,000.00	0.81
7	2013	BPII	Rp 54,800,000,000.00	Rp 224,300,000,000.00	0.24
8	2013	DAJK	Rp 545,000,000,000.00	Rp 446,000,000,000.00	1.22
9	2013	MBAP	Rp 728,964,259,000.00	Rp 261,890,802,900.00	2.78
10	2013	TARA	Rp 324,040,000,000.00	Rp 626,999,000,000.00	0.55
11	2013	DNAR	Rp 581,212,070,976.00	Rp 854,800,557,630.00	0.68
12	2013	BIRD	Rp 3,806,656,534,143.00	Rp 1,205,258,102,418.00	3.16
13	2013	SOCI	Rp 3,234,977,958,600.00	Rp 1,897,687,530,600.00	1.7
14	2013	AGRS	Rp 2,137,293,000,000.00	Rp 371,988,000,000.00	5.75
15	2014	DMAS	Rp 1,207,451,000,000.00	Rp 6,395,376,000,000.00	0.19
16	2014	MMLP	Rp 690,646,927,000.00	Rp 1,447,855,097,000.00	0.48
17	2014	MDKA	Rp 1,460,109,105,900.00	Rp 276,139,035,800.00	5.28
18	2014	BOLT	Rp 386,754,000,000.00	Rp 524,857,000,000.00	0.74

19	2014	ATIC	Rp 1,565,000,000,000.00	Rp 409,000,000,000.00	3.83
20	2014	BIKA	Rp 1,356,634,000,000.00	Rp 376,770,000,000.00	3.6
21	2014	MKNT	Rp 50,170,000,000.00	Rp 83,072,000,000.00	0.6
22	2014	DPUM	Rp 254,027,164,626.00	Rp 56,915,816,164.00	4.46
23	2014	IDPR	Rp 453,122,000,000.00	Rp 469,141,000,000.00	0.97
24	2015	ARTO	Rp 638,433,274,865.00	Rp 107,213,682,198.00	5.95
25	2015	MTRA	Rp 94,769,000,000.00	Rp 82,493,000,000.00	1.15
26	2015	POWR	Rp 9,159,657,381,000.00	Rp 4,618,699,316,900.00	1.98
27	2015	SHIP	Rp 154,752,090,100.00	Rp 420,186,754,200.00	0.37
28	2015	DAYA	Rp 81,850,000,000.00	Rp 45,148,000,000.00	1.81
29	2015	OASA	Rp 1,152,000,000.00	Rp 13,287,000,000.00	0.09
30	2015	WSBP	Rp 3,001,583,000,000.00	Rp 1,330,826,000,000.00	2.26
31	2015	AGII	Rp 3,074,583,000,000.00	Rp 1,714,770,000,000.00	1.79
32	2015	PBSA	Rp 378,900,297,180.00	Rp 377,863,257,159.00	1
33	2016	FORZ	Rp 322,739,223,480.00	Rp 104,860,654,853.00	3.08
34	2016	CSIS	Rp 139,913,400,000.00	Rp 121,440,900,000.00	1.15
35	2016	TAMU	Rp 1,175,541,843,800.00	Rp 520,809,596,300.00	2.26
36	2016	TGRA	Rp 25,820,166,277.00	Rp 257,614,265,743.00	0.1
37	2016	FINN	Rp 729,842,537,777.00	Rp 137,118,800,032.00	5.32
38	2016	FIRE	Rp 253,849,000,000.00	Rp 79,406,000,000.00	3.2
39	2016	TOPS	Rp 2,160,520,000,000.00	Rp 634,911,000,000.00	3.4

40	2016	WOOD	Rp 1,651,841,228,669.00	Rp 1,430,032,981,826.00	1.16
41	2016	MAPB	Rp 1,086,176,000,000.00	Rp 147,652,000,000.00	7.36
42	2016	MARK	Rp 90,318,000,000.00	Rp 80,620,000,000.00	1.12
43	2016	NASA	Rp 91,803,000,000.00	Rp 798,909,000,000.00	0.11
44	2016	BELL	Rp 196,329,000,000.00	Rp 191,653,000,000.00	1.02
45	2016	MCAS	Rp 9,834,446,675.00	Rp 5,608,976,951.00	1.75
46	2016	WEGE	Rp 1,383,690,000,000.00	Rp 645,248,000,000.00	2.14
47	2016	PSSI	Rp 635,391,491,700.00	Rp 547,854,437,500.00	1.16
48	2016	PBID	Rp 561,800,000,000.00	Rp 791,400,000,000.00	0.71
49	2016	JMAS	Rp 70,822,000,000.00	Rp 61,952,000,000.00	1.14
50	2016	CAMP	Rp 478,204,000,000.00	Rp 552,837,000,000.00	0.86

Data Profitabilitas Perusahaan (ROA)

NO.	Tahun	Perusahaan	Laba Setelah pajak	Total Aset	ROA
1	2013	CANI	Rp 6,870,919,900.00	Rp 1,118,677,226,400.00	0.00614
2	2013	WTON	Rp 241,206,000,000.00	Rp 2,917,401,000,000.00	0.08268
3	2013	MDIA	Rp 244,000,000,000.00	Rp 984,900,000,000.00	0.24774
4	2013	LINK	Rp 362,169,000,000.00	Rp 3,225,204,000,000.00	0.11229
5	2013	CINT	Rp 82,050,474,239.00	Rp 262,915,458,679.00	0.31208
6	2013	MGNA	Rp 3,814,000,000.00	Rp 338,764,000,000.00	0.01126
7	2013	BPII	Rp 37,193,000,000.00	Rp 799,048,000,000.00	0.04655
8	2013	DAJK	Rp 91,000,000,000.00	Rp 991,000,000,000.00	0.09183
9	2013	MBAP	Rp 48,561,924,200.00	Rp 990,855,061,900.00	0.04901
10	2013	TARA	Rp 969,040,858,039.00	Rp 969,040,858,039.00	0.00178
11	2013	DNAR	Rp 7,579,000,000.00	Rp 854,801,000,000.00	0.00887
12	2013	BIRD	Rp 713,202,000,000.00	Rp 5,011,915,000,000.00	0.1423
13	2013	SOCI	Rp 414,482,677,000.00	Rp 5,132,665,489,200.00	0.08075
14	2013	AGRS	Rp 12,629,000,000.00	Rp 2,509,281,000,000.00	0.00503
15	2014	DMAS	Rp 964,567,000,000.00	Rp 7,602,827,000,000.00	0.12687
16	2014	MMLP	Rp 286,689,000,000.00	Rp 2,138,502,000,000.00	0.13406
17	2014	MDKA	-Rp 69,632,633,800.00	Rp 1,736,248,141,700.00	-0.0401
18	2014	BOLT	Rp 115,247,000,000.00	Rp 911,611,000,000.00	0.12642
19	2014	ATIC	Rp 80,384,063,153.00	Rp 1,973,702,381,852.00	0.04073
20	2014	BIKA	Rp 170,315,000,000.00	Rp 1,733,404,000,000.00	0.09825
21	2014	MKNT	Rp 6,621,000,000.00	Rp 133,241,000,000.00	0.054

22	2014	DPUM	Rp 35,955,810,881.00	Rp 310,942,980,790.00	0.11563
23	2014	IDPR	Rp 188,187,000,000.00	Rp 922,263,000,000.00	0.20405
24	2015	ARTO	-Rp 309,000,000.00	Rp 745,647,000,000.00	-0.0004
25	2015	MTRA	Rp 25,744,227,342.00	Rp 177,261,556,541.00	0.14523
26	2015	POWR	Rp 1,096,145,548,800.0 0	Rp 13,778,356,697,900.0 0	0.07956
27	2015	SHIP	Rp 60,943,299,200.00	Rp 574,938,844,300.00	0.106
28	2015	DAYA	-Rp 22,612,000,000.00	Rp 126,998,000,000.00	-0.1781
29	2015	OASA	Rp 2,757,000,000.00	Rp 14,439,716,356.00	0.19094
30	2015	WSBP	Rp 334,370,000,000.00	Rp 4,332,409,000,000.00	0.07718
31	2015	AGII	Rp 42,258,000,000.00	Rp 4,953,451,000,000.00	0.00853
32	2015	PBSA	Rp 176,885,095,751.00	Rp 756,763,554,339.00	0.23374
33	2016	FORZ	Rp 7,819,896,453.00	Rp 427,599,878,333.00	0.01829
34	2016	CSIS	Rp 6,867,000,000.00	Rp 258,354,000,000.00	0.02658
35	2016	TAMU	-Rp 63,817,860,600.00	Rp 1,504,548,001,400.00	-0.0424
36	2016	TGRA	Rp 225,000,000.00	Rp 283,435,000,000.00	0.00079
37	2016	FINN	Rp 7,637,266,260.00	Rp 866,961,337,809.00	0.00881
38	2016	FIRE	Rp 5,758,000,000.00	Rp 333,255,000,000.00	0.01728
39	2016	TOPS	Rp 201,341,000,000.00	Rp 2,795,431,000,000.00	0.07203
40	2016	WOOD	Rp 141,081,224,018.00	Rp 3,081,874,210,495.00	0.04578
41	2016	MAPB	Rp 115,951,000,000.00	Rp 1,233,828,000,000.00	0.09398
42	2016	MARK	Rp 19,588,000,000.00	Rp 170,938,000,000.00	0.11459
43	2016	NASA	Rp 166,000,000.00	Rp 890,712,000,000.00	0.00019

44	2016	BELL	Rp 7,683,000,000.00	Rp 387,982,000,000.00	0.0198
45	2016	MCAS	Rp 3,643,494,434.00	Rp 15,443,423,626.00	0.23593
46	2016	WEGE	Rp 143,226,000,000.00	Rp 2,028,938,000,000.00	0.07059
47	2016	PSSI	-Rp 169,953,089,500.00	Rp 1,183,245,929,200.00	-0.1436
48	2016	PBID	Rp 138,400,000,000.00	Rp 1,353,300,000,000.00	0.10227
49	2016	JMAS	-Rp 1,127,000,000.00	Rp 70,822,000,000.00	-0.0159
50	2016	CAMP	Rp 52,727,000,000.00	Rp 1,031,041,000,000.00	0.05114

6

Data Ukuran Perusahaan

NO.	Tahun	2014 IPO	Total Aset	LN(Total Aset)
1	2013	CANI	Rp 1,118,677,226,400.00	27.74316806
2	2013	WTON	Rp 2,917,401,000,000.00	28.70171427
3	2013	MDIA	Rp 984,900,000,000.00	27.61580595
4	2013	LINK	Rp 3,225,204,000,000.00	28.80201732
5	2013	CINT	Rp 262,915,458,679.00	26.29509837
6	2013	MGNA	Rp 338,764,000,000.00	26.54856954
7	2013	BPII	Rp 799,048,000,000.00	27.40668686
8	2013	DAJK	Rp 991,000,000,000.00	27.62198037
9	2013	MBAP	Rp 990,855,061,900.00	27.62183411
10	2013	TARA	Rp 969,040,858,039.00	27.59957261
11	2013	DNAR	Rp 854,801,000,000.00	27.47413453
12	2013	BIRD	Rp 5,011,915,000,000.00	29.24283919
13	2013	SOCI	Rp 5,132,665,489,200.00	29.26664623
14	2013	AGRS	Rp 2,509,281,000,000.00	28.55101737
15	2014	DMAS	Rp 7,602,827,000,000.00	29.65954127
16	2014	MMLP	Rp 2,138,502,000,000.00	28.3911267
17	2014	MDKA	Rp 1,736,248,141,700.00	28.18274766
18	2014	BOLT	Rp 911,611,000,000.00	27.5384792
19	2014	ATIC	Rp 1,973,702,381,852.00	28.31093228
20	2014	BIKA	Rp 1,733,404,000,000.00	28.18110822
21	2014	MKNT	Rp 133,241,000,000.00	25.61542536
22	2014	DPUM	Rp 310,942,980,790.00	26.46287539
23	2014	IDPR	Rp 922,263,000,000.00	27.55009627
24	2015	ARTO	Rp 745,647,000,000.00	27.33751813
25	2015	MTRA	Rp 177,261,556,541.00	25.9008922
26	2015	POWR	Rp 13,778,356,697,900.00	30.25412012
27	2015	SHIP	Rp 574,938,844,300.00	27.07752951
28	2015	DAYA	Rp 126,998,000,000.00	25.56743718
29	2015	OASA	Rp 14,439,716,356.00	23.39324833
30	2015	WSBP	Rp 4,332,409,000,000.00	29.09714485
31	2015	AGII	Rp 4,953,451,000,000.00	29.23110562
32	2015	PBSA	Rp 756,763,554,339.00	27.3523167
33	2016	FORZ	Rp 427,599,878,333.00	26.78145373
34	2016	CSIS	Rp 258,354,000,000.00	26.27759657
35	2016	TAMU	Rp 1,504,548,001,400.00	28.03951364
36	2016	TGRA	Rp 283,435,000,000.00	26.37024866
37	2016	FINN	Rp 866,961,337,809.00	27.48826022

38	2016	FIRE	Rp 333,255,000,000.00	26.5321738
39	2016	TOPS	Rp 2,795,431,000,000.00	28.65900741
40	2016	WOOD	Rp 3,081,874,210,495.00	28.75655904
41	2016	MAPB	Rp 1,233,828,000,000.00	27.84114265
42	2016	MARK	Rp 170,938,000,000.00	25.86456675
43	2016	NASA	Rp 890,712,000,000.00	27.51528698
44	2016	BELL	Rp 387,982,000,000.00	26.68422478
45	2016	MCAS	Rp 15,443,423,626.00	23.46044909
46	2016	WEGE	Rp 2,028,938,000,000.00	28.33853362
47	2016	PSSI	Rp 1,183,245,929,200.00	27.79928257
48	2016	PBID	Rp 1,353,300,000,000.00	27.93356717
49	2016	JMAS	Rp 70,822,000,000.00	24.98343552
50	2016	CAMP	Rp 1,031,041,000,000.00	27.66159009

Data Umur Perusahaan

NO.	Tahun	Perusahaan	Pendirian	Tahun IPO	Umur Perusahaan
1	2014	CANI	2004	2014	10
2	2014	WTON	1997	2014	17
3	2014	MDIA	2008	2014	6
4	2014	LINK	1996	2014	18
5	2014	CINT	1978	2014	36
6	2014	MGNA	1984	2014	30
7	2014	BPII	1998	2014	16
8	2014	DAJK	1997	2014	17
9	2014	MBAP	1992	2014	22
10	2014	TARA	2006	2014	8
11	2014	DNAR	1990	2014	24
12	2014	BIRD	2001	2014	13
13	2014	SOCI	2010	2014	4
14	2014	AGRS	1973	2014	41
15	2015	DMAS	1993	2015	22
16	2015	MMLP	2010	2015	5
17	2015	MDKA	2012	2015	3
18	2015	BOLT	1982	2015	33
19	2015	ATIC	2001	2015	14
20	2015	BIKA	2007	2015	8
21	2015	MKNT	2008	2015	7
22	2015	DPUM	2012	2015	3
23	2015	IDPR	1977	2015	16
24	2016	ARTO	1993	2016	23
25	2016	MTRA	1980	2016	36
26	2016	POWR	1990	2016	26
27	2016	SHIP	1989	2016	27
28	2016	DAYA	2005	2016	11
29	2016	OASA	2006	2016	10
30	2016	WSBP	2014	2016	2
31	2016	AGII	1971	2016	45
32	2016	PBSA	2002	2016	14
33	2017	FORZ	2012	2017	5
34	2017	CSIS	1995	2017	22
35	2017	TAMU	2012	2017	5
36	2017	TGRA	2012	2017	5
37	2017	FINN	1981	2017	36

38	2017	FIRE	2015	2017	2
39	2017	TOPS	1996	2017	21
40	2017	WOOD	1989	2017	28
41	2017	MAPB	2013	2017	4
42	2017	MARK	2002	2017	15
43	2017	NASA	2014	2017	3
44	2017	BELL	1971	2017	46
45	2017	MCAS	2010	2017	7
46	2017	WEGE	2008	2017	9
47	2017	PSSI	2007	2017	10
48	2017	PBID	1990	2017	27
49	2017	JMAS	2014	2017	3
50	2017	CAMP	1994	2017	23

Data Reputasi Underwriter

No.	Tahun	Perusahaan	Ukuran Perusahaan
1	2014	CANI	0
2	2014	WTON	1
3	2014	MDIA	0
4	2014	LINK	0
5	2014	CINT	0
6	2014	MGNA	0
7	2014	BPII	0
8	2014	DAJK	1
9	2014	MBAP	0
10	2014	TARA	0
11	2014	DNAR	0
12	2014	BIRD	1
13	2014	SOCI	1
14	2014	AGRS	1
15	2015	DMAS	0
16	2015	MMLP	1
17	2015	MDKA	1
18	2015	BOLT	1
19	2015	ATIC	0
20	2015	BIKA	1
21	2015	MKNT	0
22	2015	DPUM	0
23	2015	IDPR	0
24	2016	ARTO	0
25	2016	MTRA	0
26	2016	POWR	1
27	2016	SHIP	0
28	2016	DAYA	0
29	2016	OASA	0
30	2016	WSBP	1
31	2016	AGII	1
32	2016	PBSA	0
33	2017	FORZ	1
34	2017	CSIS	0
35	2017	TAMU	1
36	2017	TGRA	1
37	2017	FINN	0

38	2017	FIRE	1
39	2017	TOPS	1
40	2017	WOOD	1
41	2017	MAPB	1
42	2017	MARK	0
43	2017	NASA	0
44	2017	BELL	0
45	2017	MCAS	0
46	2017	WEGE	1
47	2017	PSSI	1
48	2017	PBID	1
49	2017	JMAS	0
50	2017	CAMP	0

Data Gabungan

NO	Perusahaan IPO	UP	ICD	LEV	ROA	SIZE	AGE	RU
1	CANI	20%	0.70	4.44	0.01	27.74	10	0
2	WTON	30%	0.80	3.00	0.08	28.70	17	1
3	MDIA	10%	0.80	0.44	0.25	27.62	6	0
4	LINK	50%	0.66	0.28	0.11	28.80	18	0
5	CINT	10%	0.75	0.42	0.31	26.30	36	0
6	MGNA	15%	0.75	0.81	0.01	26.55	30	0
7	BPII	10%	0.75	0.24	0.05	27.41	16	0
8	DAJK	11%	0.72	1.22	0.09	27.62	17	1
9	MBAP	1%	0.88	2.78	0.05	27.62	22	0
10	TARA	70%	0.63	0.55	0.00	27.60	8	0
11	DNAR	70%	0.66	0.68	0.01	27.47	24	0
12	BIRD	15%	0.80	3.16	0.14	29.24	13	1
13	SOCI	13%	0.75	1.70	0.08	29.27	4	1
14	AGRS	70%	0.53	5.75	0.01	28.55	41	1
15	DMAS	5%	0.80	0.19	0.13	29.66	22	0
16	MMLP	49%	0.66	0.48	0.13	28.39	5	1
17	MDKA	11%	0.75	5.28	-0.04	28.18	3	1
18	BOLT	50%	0.66	0.74	0.13	27.54	33	1
19	ATIC	4%	0.80	3.83	0.04	28.31	14	0
20	BIKA	50%	0.66	3.60	0.10	28.18	8	1
21	MKNT	70%	0.56	0.60	0.05	25.62	7	0
22	DPUM	50%	0.66	4.46	0.12	26.46	3	0
23	IDPR	15%	0.72	0.97	0.20	27.55	16	0
24	ARTO	31%	0.69	5.95	0.00	27.34	23	0
25	MTRA	16%	0.75	1.15	0.15	25.90	36	0
26	POWR	3%	0.80	1.98	0.08	30.25	26	1
27	SHIP	70%	0.63	0.37	0.11	27.08	27	0
28	DAYA	4%	0.78	1.81	-0.18	25.57	11	0
29	OASA	68%	0.56	0.09	0.19	23.39	10	0
30	WSBP	10%	0.78	2.26	0.08	29.10	2	1
31	AGII	5%	0.80	1.79	0.01	29.23	45	1
32	PBSA	4%	0.75	1.00	0.23	27.35	14	0
33	FORZ	50%	0.69	3.08	0.02	26.78	5	1
34	CSIS	50%	0.66	1.15	0.03	26.28	22	0
35	TAMU	70%	0.63	2.26	-0.04	28.04	5	1
36	TGRA	70%	0.63	0.10	0.00	26.37	5	1
37	FINN	70%	0.63	5.32	0.01	27.49	36	0

38	FIRE	50%	0.66	3.20	0.02	26.53	2	1
39	TOPS	50%	0.66	3.40	0.07	28.66	21	1
40	WOOD	8%	0.78	1.16	0.05	28.76	28	0
41	MAPB	14%	0.75	7.36	0.09	27.84	4	1
42	MARK	50%	0.66	1.12	0.11	25.86	15	0
43	NASA	70%	0.59	0.11	0.00	27.52	3	0
44	BELL	19%	0.75	1.02	0.02	26.68	46	0
45	MCAS	49%	0.63	1.75	0.24	23.46	7	1
46	WEGE	2%	0.88	2.14	0.07	28.34	9	1
47	PSSI	11%	0.75	1.16	-0.14	27.80	10	0
48	PBID	4%	0.81	0.71	0.10	27.93	27	1
49	JMAS	70%	0.56	1.14	-0.02	24.98	3	0
50	CAMP	50%	0.69	0.86	0.05	27.66	23	0

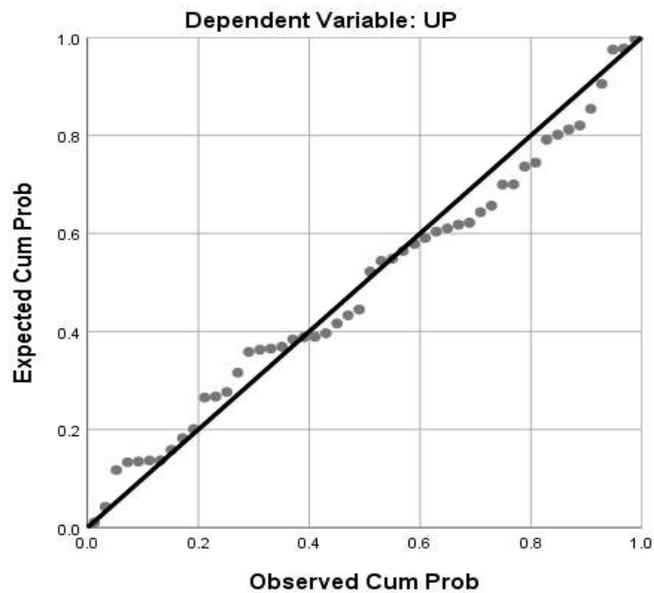
LAMPIRAN 3
HASIL UJI STATISTIKA

Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UP	50	.0077	.7000	.339734	.2573135
ICD	50	.5313	.8750	.700626	.0928231
LEVERAGE	50	.1000	7.3563	1.968526	1.7822777
PROFITABILITAS	50	-.1781	.3121	.069142	.0895303
SIZE	50	23.3932	30.2541	27.299269	1.4107398
AGE	50	2	46	16.76	12.155
RU	50	.0000	1.0000	.460000	.5034574
Valid N (listwise)	50				

Hasil Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Data diolah, 2018

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.10427674
Most Extreme Differences	Absolute	.073
	Positive	.073
	Negative	-.069
Test Statistic		.073
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ICD	.632	1.582
	LEVERAGE	.876	1.141
	PROFITABILITAS	.903	1.108
	SIZE	.505	1.980
	AGE	.929	1.077
	RU	.645	1.550

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.914 ^a	.836	.813	.1113144	1.846

Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.029	.233		-.122	.903
	ICD	.113	.137	.157	.830	.411
	LEVERAGE	.000	.006	.005	.033	.974
	PROFITABILITAS	.022	.119	.030	.188	.852
	SIZE	.001	.010	.026	.123	.903
	AGE	.000	.001	-.019	-.120	.905
	RU	-.013	.025	-.099	-.528	.600

a. Dependent Variable: RES4

Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.914 ^a	.836	.813	.1113144	1.846

Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.711	6	.452	36.472	.000 ^b
	Residual	.533	43	.012		
	Total	3.244	49			

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized	Standardized		t	Sig.
		Coefficients	Coefficients			
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.221	.368		6.040	.000
	ICD	-2.536	.215	-.915	-11.770	.000
	LEVERAGE	-.009	.010	-.065	-.986	.330
	PROFITABILITAS	-.007	.187	-.002	-.036	.971
	SIZE	-.003	.016	-.018	-.209	.836
	AGE	.000	.001	-.006	-.092	.927
	RU	.015	.039	.029	.381	.705

a. Dependent Variable: UP