

**PENGARUH KONDISI PASAR, *FINANCIAL LEVERAGE*,
PROFITABILITAS DAN ALOKASI DANA IPO TERHADAP
OVERPRICING PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG
MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2018**

SKRIPSI

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar

SARJANA EKONOMI

Pada Jurusan Manajemen



Disusun oleh:

INTAN KARTIKA SARI

1512110379

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT INFORMATIKA & BISNIS DARMAJAYA BANDAR
LAMPUNG**

2019



PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri, tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di suatu perguruan tinggi atau karya pernah ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali secara tertulis dibaca dalam naskah ini dan disebut dalam daftar pustaka. Karya ini adalah milik saya dan pertanggungjawaban sepenuhnya berada di pundak saya.

Bandar Lampung, 26 April 2019



INTAN KARTIKA SARI
1512110379

HALAMAN PERSETUJUAN

JUDUL : PENGARUH KONDISI PASAR, FINANCIAL LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN ALOKASI DANA IPO TERHADAP OVERPRICING PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010 - 2018

NAMA : INTAN KARTIKA SARI

NPM : 1512110379

JURUSAN : MANAJEMEN

Telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam sidang Tugas Penutup Studi guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI** pada Jurusan **MANAJEMEN IIB DARMAJAYA**.



Disetujui oleh :

Pembimbing,

Edi Pranyoto, S.E., M.M

NIK. 13700915

Ketua Program Studi,

Aswin, S.E., M.M

NIK. 10190605

HALAMAN PENGESAHAN

Pada tanggal 8 Maret 2019 Ruang G1.3 telah diselenggarakan sidang SKRIPSI dengan judul PENGARUH KONDISI PASAR, *FINANCIAL LAVERAGE*, PROFITABILITAS DAN ALOKASI DANA IPO TERHADAP *OVERPRICING* PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010 – 2018. Untuk memenuhi sebagian persyaratan akademik guna memperoleh gelar SARJANA bagi mahasiswa :

NAMA : INTAN KARTIKA SARI

NPM : 1512110379

JURUSAN : MANAJEMEN

Dan telah dinyatakan LULUS oleh Dewan Penguji yang terdiri dari :

Nama

Status

Tanda Tangan

1. Susanti, S.E.,M.M

Penguji satu

2. Rico Elhando Badri,S.El.,M.E Penguji dua

Dekan Fakultas Ekonomi&Bisnis IIB Darmajaya

Prof. Ir. Zulkarnain Lubis, M.S., Ph.D

NIK. 14580718

ABSTRAK

PENGARUH KONDISI PASAR, *FINANCIAL LAVERAGE*, PROFITABILITAS DAN ALOKASI DANA IPO TERHADAP *OVERPRICING* PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010 - 2018

Oleh

Intan Kartika Sari

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kondisi pasar, *financial leverage*, profitabilitas dan alokasi dana IPO terhadap *overpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian menggunakan perusahaan non keuangan tahun selama 8 tahun berjumlah 213 perusahaan dengan pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling method* dan terpilih sebanyak 20 perusahaan. Teknik analisis yang dipilih adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kondisi pasar, *financial leverage* dan alokasi dana IPO tidak berpengaruh terhadap *overpricing*, sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *overpricing*. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga dapat dilihat investor sebagai perusahaan yang menguntungkan. Hal ini dapat mengurangi ketidakpastian IPO dalam menentukan harga saham yang wajar sehingga dapat menurunkan tingkat *overpricing*.

Kata Kunci : *Overpricing*, Kondisi pasar, *Financial Leverage*, Profitabilitas dan Alokasi Dana IPO

ABSTRACT

EFFECT OF MARKET CONDITION, FINANCIAL LEVERAGE, PROFITABILITY, AND IPO FUND ALLOCATION ON OVERPRICING OF NON-FINANCIAL COMPANIES IMPLEMENTING IPO IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN THE PERIOD OF 2010-2018

By

Intan Kartika Sari

The objective of this research was examining the effect of the market condition, the financial leverage, the profitability, and the IPO fund allocation on the overpricing of the non-financial companies implementing IPO indexed in Indonesia Stock Exchange. The population of this research was 213 non-financial companies with 8-year observation period. The number of samples used in this research was 20 companies. The data analyzing technique used in this research through the multiple linear regression. The result of this research was that the market condition, the financial leverage, and the IPO fund allocation did not affect the overpricing; however, the profitability affected the overpricing. This meant that the profitability of the company was higher on condition that the company was able to produce profit so that the investors were able to see the company as the profitable company. Therefore, this was able to relieve the uncertainty of IPO in determining a normal stock price so that it was able to decrease the overpricing level.

Keywords: Overpricing, Market Conditions, Financial Leverage, Profitability, IPO Fund Allocation

DAFTAR ISI

PERNYATAAN	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
RIWAYAT HIDUP	iv
PERSEMBAHAN	v
MOTO	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GRAFIK	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	8
1.3 Ruang Lingkup Penelitian	8
1.4 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	10
1.6 Sistematika Penelitian	10
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Assymetric Information.....	13
2.2 Pasar Modal.....	14
2.3 Go Public.....	15

2.4 Initial Public Offering (IPO)	16
2.5 Overpricing.....	17
2.6 Kondisi Pasar.....	19
2.7 Financial Lverage	20
2.8 Profitabilitas	20
2.9 Alokasi Dana IPO.....	21
2.10 Penelitian Terdahulu	22
2.11 Pengembangan Hipotesis	24
2.11.1 Pengaruh Kondisi Pasar Terhadap <i>Overpricing</i>	24
2.11.2 Pengaruh <i>Financial Lverage</i> Terhadap <i>Overpricing</i>	25
2.11.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Overpricing</i>	26
2.11.4 Pengaruh Alokasi Dana IPO Terhadap <i>Overpricing</i>	26
2.13 Kerangka Pemikiran	27
2.14 Hipotesis Penelitian.....	29

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian.....	31
3.2 Sumber Data	32
3.3 Metode Pengumpulan Data	32
3.4 Populasi dan Sampel	34
3.4.1 Populasi	34
3.4.2 Sampel.....	34
3.5 Variabel Penelitian	35
3.5.1 Variabel Independen	36
3.5.1 Variabel Dpenden.....	38
3.6 Uji Persyaratan Data.....	38
3.6.1 Uji Asumsi Klasik	36
1. Uji Normalitas	39
2. Uji Multikolinieritas	39
3. Uji Heteroskedastisitas	40
4. Uji Autokorelasi	40

3.7 Metode Analisis Data	40
3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif	41
3.7.2 Analisis Regresi Linier Berganda	41
3.7.3 Koefisien Determinasi	41
3.8 Pengujian Hipotesis	42
3.8.1 Uji Statistik T	41

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data	45
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	45
4.1.2 Hasil Penelitian	54
4.2 Hasil Uji Persyaratan Data	61
4.2.1 Hasil Analisis Uji Asumsi Klasik.....	61
1. Hasil Uji Normalitas.....	61
2. Hasil Uji Multikolinieritas	62
3. Hasil Uji Heteroskedastisitas	63
4. Hasil Uji Autokorelasi.....	63
4.3 Hasil Analisa Data	64
4.3.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	64
4.3.2 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	66
4.3.3 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi	68
4.4 Hasil Pengujian Hipotesis	69
4.3.1 Hasil Pengujian Hipotesis Uji Statistik T.....	69
4.5 Pembahasan.....	70
4.5.1 Pengaruh Kondisi Pasar Terhadap <i>Overpricing</i>	70
4.5.2 Pengaruh <i>Financial Lverage</i> Terhadap <i>Overpricing</i>	71
4.5.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Overpricing</i>	72
4.5.4 Pengaruh Alokasi Dana IPO Terhadap <i>Overpricing</i>	73

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan.....75

5.2 Saran75

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Seiring dengan pertumbuhan perekonomian yang semakin pesat menyebabkan persaingan usaha menjadi ketat. Hal ini yang mendorong suatu perusahaan agar tetap bisa bertahan dalam persaingan dan agar tetap dapat mengembangkan usahanya, maka suatu perusahaan tidak akan terlepas dari masalah pemenuhan modal demi menjalankan kegiatan operasionalnya. Salah satu cara perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dalam rangka mengembangkan usahanya yang sedang berkembang adalah dengan melakukan *go public*. *Go public* merupakan proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa efek, dengan menjadi perusahaan publik kemampuan perusahaan untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya akan jauh lebih baik dibandingkan dengan perusahaan tertutup. Selain digunakan untuk keperluan ekspansi, dana yang diperoleh dari *go public* biasanya akan digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan.

Salah satu syarat untuk menjadi perusahaan *go public*, saham perusahaan harus dicatat dan diperdagangkan di pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber dana disamping perbankan bagi pembiayaan operasional perusahaan melalui penjualan saham maupun penerbitan obligasi oleh perusahaan yang membutuhkan dana. Pasar modal merupakan salah satu sarana guna memenuhi permintaan dan penawaran modal. Di tempat inilah para investor dapat melakukan investasi dengan cara membeli kepemilikan surat berharga perusahaan yang dijual pasar modal. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011). Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen

keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang, saham, instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Melalui pasar modal, suatu perusahaan dapat menjual sahamnya kepada publik guna memperoleh sumber dana untuk kegiatan ekspansi atau operasi perusahaan. Melalui pasar modal pula, para investor dapat menanamkan modalnya (berinvestasi) dengan membeli sejumlah efek dengan harapan akan memperoleh keuntungan dari hasil kegiatan tersebut, sehingga investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu aset atau lebih selama periode tertentu dengan harapan akan memperoleh keuntungan. Kegiatan perusahaan untuk menjual sahamnya kepada publik melalui pasar modal untuk pertama kalinya disebut sebagai penawaran umum perdana atau yang dikenal sebagai *Initial Public Offering* (IPO).

Harga saham yang dijual di pasar perdana atau pada saat IPO telah ditentukan terlebih dahulu atas kesepakatan antara emiten dengan *underwriter*, sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran. Emiten adalah perusahaan yang menjual efek (saham/obligasi) kepada publik, dan *underwriter* yang sering disebut juga sebagai penjamin emisi merupakan bank investasi, bank komersial, atau perusahaan pialang yang bekerja dengan emiten untuk menjual emisi baru. Walaupun emiten dan *underwriter* secara bersama-sama mengadakan kesepakatan dalam menentukan harga perdana saham, namun mereka mempunyai kepentingan yang berbeda. Emiten sebagai pihak yang membutuhkan dana tentunya menginginkan harga yang tinggi untuk saham yang dijualnya, sebaliknya penjamin emisi sebagai pihak yang menjamin

terjualnya saham yang ditawarkan berusaha untuk meminimalkan resiko yang ditanggungnya.

Berdasarkan proses *Initial Public Offering* (IPO) terjadi fenomena *underpricing* dan *overpricing* pada harga saham, dalam hal ini peristiwa *underpricing* yang paling sering terjadi saat penawaran saham di pasar perdana. *Fenomena-fenomena tersebut* merupakan dua hal atau perilaku saham yang selalu *pasti terjadi di dalam melakukan proses penawaran perdana (initial public offering)*. *Fenomena underpricing yaitu harga saham saat di pasar perdana lebih rendah dari harga saham saat di pasar sekunder* sedangkan, *overpricing yaitu harga saham saat di pasar perdana lebih besar dari harga saham saat di pasar sekunder*. Namun dari penelitian-penelitian terdahulu dan banyak dari literatur yang menyatakan bahwa rata-rata harga saham pada saat masuk pasar sekunder dihari pertama selalu cenderung mengalami *underpricing*.

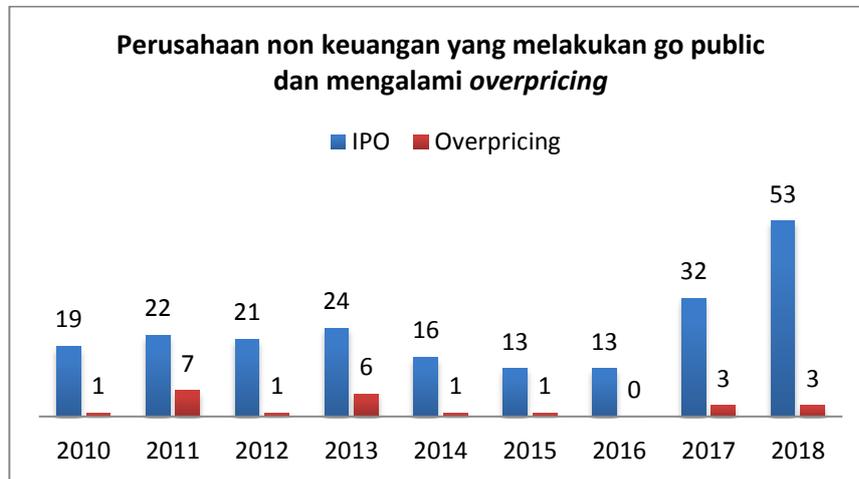
Jumlah perusahaan non keuangan yang mengalami *overpricing* pada tahun 2010-2018.

TABEL 1.1 PERKEMBANGAN INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN TAHUN 2010 – 2018

Tahun	IPO	<i>Overpricing</i>		<i>Underpricing</i>		<i>Truepricing</i>	
		Jumlah	Presentase	Jumlah	Presentase	Jumlah	Presentase
2010	19	1	5%	18	95%	0	0%
2011	22	7	32%	14	64%	1	5%
2012	21	1	5%	19	90%	1	5%
2013	24	6	25%	16	67%	2	8%
2014	16	1	6%	14	88%	1	6%
2015	13	1	8%	12	92%	0	0%
2016	13	0	0%	13	100%	0	0%
2017	32	3	9%	29	91%	0	0%
2018	53	3	6%	50	94%	0	0%
Jumlah	213	23	11%	185	87%	5	2%

Sumber : www.e-bursa.com

**Grafik 1.1 Perkembangan Overpricing perusahaan non keuangan
Tahun 2010-2018**



Sumber : www.e-bursa.com dan diolah

Berdasarkan data yang diperoleh dan diolah dari situs www.e-bursa.com, di Indonesia dapat diketahui dari 213 perusahaan non keuangan yang melakukan IPO mulai tahun 2010 sampai tahun 2018, dan perusahaan yang mengalami *Overpricing* terdapat 23 perusahaan atau sebesar 11% memberikan *return* awal (*initial return*) yang negatif. Dari 23 fenomena *overpricing* yang terjadi tahun 2013 menjadi tahun terbanyak yang mengalami *overpricing*, dengan ini menunjukkan bahwa harga saham pada saat penawaran perdana dapat dikatakan mahal atau tinggi.

Penelitian-penelitian terdahulu mengenai *overpricing* yang masih jarang, dan sebagian besar penelitian-penelitian sebelumnya menelaah mengenai *underpricing*. Maka dari itu penulis menggunakan acuan dengan menggunakan *underpricing* karena keterbatasan jurnal *overpricing* yang ada, dan dari jurnal *underpricing* sebagian besar menggunakan informasi keuangan maupun informasi non keuangan sebagai variabel independen. Variabel informasi keuangan yang sering digunakan dalam penelitian terdiri dari aspek-aspek keuangan seperti profitabilitas, *financial leverage* yang diteliti oleh Maya (2013), Rosyidah (2014), Adriansyah (2014), dan Marlina *et al.*

(2017). Variabel non keuangan yang sering digunakan meliputi alokasi dana IPO Rosyidah (2014), dan Ssaid (2014).

Sebelum melakukan kesepakatan untuk menetapkan harga pada penawaran perdana, emiten dan *underwriter* akan melihat kondisi pasar yang tergambar dari pergerakan harga saham sebelumnya. Kondisi pasar akan mempengaruhi perilaku pasar, perilaku pasar yang dimaksud dalam penelitian ini adalah emiten dan *underwriter* karena mereka secara bersama-sama akan menentukan harga saham perdana saat IPO. Kondisi pasar adalah keadaan pasar modal yang biasanya tercermin dalam perbedaan angka indeks harga saham. Harga saham akan bergerak secara acak terdapat pada informasi baru yang akan diterima (Samsul, 2006). Jika informasi bersifat kabar baik (*good news*) maka harga saham akan cenderung mengalami kenaikan dan pasar berada pada keadaan baik atau stabil. Sebaliknya informasi yang bersifat buruk (*bad news*) membuat harga saham akan mengalami penurunan dan kondisi pasar akan cenderung tidak stabil. Dalam penelitian Maya (2013) menyatakan bahwa kondisi pasar berpengaruh signifikan negative terhadap *underpricing*.

Financial Leverage timbul karena adanya kewajiban-kewajiban keuangan yang sifatnya tetap yang harus dikeluarkan perusahaan. Variabel ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan salah satu rasio *leverage* yang menggambarkan seberapa besar hutang-hutang perusahaan dapat dijamin oleh modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan usaha. DER dapat dihitung dengan cara membagi total hutang dan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Kriswanto (2016) menjelaskan bahwa DER yang tinggi menunjukkan risiko finansial yang tinggi atau risiko kegagalan perusahaan untuk melunasi hutang tersebut akan lebih tinggi, dan sebaliknya. Hal ini akan menimbulkan ketidakpastian harga saham perdana yang besar pula, yang pada akhirnya akan mempengaruhi *overpricing*. Berdasarkan penjelasan di atas maka perusahaan perlu melihat dan mempertimbangkan rasio tersebut terlebih dahulu sebelum menetapkan

harga saham perdana. Marlina *et al.* (2017) dalam penelitiannya menyatakan DER berpengaruh positif terhadap besarnya *underpricing*, sedangkan Adriansyah (2014) dan Maya (2013) menyatakan DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Pengukuran profitabilitas perusahaan dapat dilihat melalui *Return on Asset* (ROA) emiten tersebut. ROA merupakan rasio yang digunakan untuk menilai efektivitas aktivitas perusahaan dalam menghasilkan profit. ROA dapat dihitung dengan cara membagi pendapatan setelah pajak dan total aset yang dimiliki perusahaan. Investor yang hendak menanamkan modalnya akan menggunakan rasio ini sebagai bahan pertimbangan apakah emiten dalam operasinya nanti dapat memperoleh laba. Teori *signalling*, pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan berupa laporan keuangan yang bersifat positif memungkinkan bagi investor dan *stakeholder* lainnya untuk lebih baik dalam menilai kemampuan perusahaan di masa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan, dan mengurangi persepsi resiko. ROA yang tinggi akan mengurangi tingkat ketidakpastian perusahaan pada saat penawaran perdananya. Marlina *et al.* (2017), Adriansyah (2014), Said (2014), Maya (2013) dalam penelitiannya menyatakan ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Alokasi dana IPO klasifikasi jenis penggunaan dana hasil penawaran umum berdasarkan tim studi penggunaan dana hasil penawaran umum (2009:22) yang telah disebutkan dalam formulir x.k.4-1 diantaranya adalah divestasi, investasi pada *fixed asset*, investasi pada modal kerja, ekspansi, akuisisi, pembayaran utang, R dan D dan pengembangan produk. Alokasi dana IPO untuk investasi diukur dengan melihat besarnya dana IPO yang ditujukan untuk investasi *fixed assets*, investasi modal kerja dan ekspansi berdasarkan klasifikasi di atas dibandingkan dengan total dana IPO atau dengan membagi dana IPO untuk investasi dengan total dana IPO. Rosyidah (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Alokasi dana IPO tidak berpengaruh

terhadap *underpricing*, tetapi Said (2014) menyatakan bahwa Alokasi dana IPO berpengaruh terhadap *underpricing*.

Berdasarkan dengan hasil penelitian terdahulu banyak yang melakukan penelitian untuk *underpricing*, dan masih sangat jarang yang melakukan penelitian mengenai *overpricing*, masih banyak menghasilkan temuan yang berbeda-beda dan ketidak konsistenan hasil penelitian, maka peneliti termotivasi untuk meneliti tentang faktor apa saja yang mempengaruhi *overpricing*, sebagaimana *underpricing* dan *overpricing* ini merupakan salah satu fenomena yang terjadi disaat perusahaan melakukan saham IPO. Penulis menggunakan empat faktor diatas yang diduga dapat mempengaruhi *overpricing* yaitu kondisi pasar, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), Alokasi dana IPO dan apakah empat faktor diatas juga dapat mempengaruhi *overpricing*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pengaruh empat faktor tersebut terhadap *overpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan variabel dependen *overpricing* yang masih jarang diteliti, penelitian ini dilakukan pada perusahaan publik semua sektor industri non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan penambahan tahun penelitian yaitu selama tahun 2010 hingga tahun 2018. Hal ini dilakukan agar hasil penelitian melingkup perkembangan dari tahun ke tahun dan tidak terbatas pada tahun-tahun sebelumnya saja. Perbedaan selanjutnya yaitu dengan menggunakan variabel kondisi pasar dan variabel alokasi dana IPO yang masih jarang digunakan pada penelitian sebelumnya, hal ini dilakukan agar hasil penelitian dengan menggunakan variabel tersebut memiliki tingkat validitas yang lebih baik.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, penulis tertarik mengadakan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kondisi Pasar, *Financial Leverage*, Profitabilitas dan Alokasi Dana IPO Terhadap *Overpricing*”**

pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2018”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh kondisi pasar terhadap *overpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2010-2018?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *overpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2010-2018?
3. Bagaimana pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *overpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2010-2018?
4. Bagaimana pengaruh Alokasi Dana IPO terhadap *overpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2010-2018?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

1.3.1 Ruang Lingkup Subjek

Subjek dalam penelitian ini adalah kondisi pasar, *financial leverage*, profitabilitas, alokasi dana IPO dan *overpricing* pada Perusahaan Non Keuangan yang melakukan IPO pada tahun 2010 – 2018.

1.3.2 Ruang Lingkup Objek

Objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Non Keuangan yang melakukan IPO pada tahun 2010 – 2018.

1.3.3 Ruang Lingkup Tempat Penelitian

Tempat penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yaitu melalui situs internet resmi seperti Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id, www.sahamok.com dan e-bursa.com.

1.3.4 Ruang Lingkup Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini dilakukan pada tahun 2010 – 2018.

1.3.5 Ruang Lingkup Ilmu Pengetahuan

Pada penelitian ini, ruang lingkup yang digunakan adalah analisis prospekus perusahaan, kondisi pasar, *financial leverage*, profitabilitas, alokasi dana IPO dan *overpricing*.

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dijabarkan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah kondisi pasar berpengaruh terhadap *overpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2010-2018.
2. Untuk mengetahui apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *overpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2010-2018.
3. Untuk mengetahui apakah *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *overpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2010-2018.
4. Untuk mengetahui apakah Alokasi Dana IPO berpengaruh terhadap *overpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2010-2018.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang khususnya terlibat dalam pasar modal. Pihak yang terkait adalah :

1. Bagi Kalangan Akademis

Diharapkan dapat menambah pengetahuan tentang faktor yang mempengaruhi *overpricing* dan dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya yang terkait dengan *overpricing*.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan informasi bagi investor sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi di pasar modal.

3. Bagi Emiten

Penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan emiten khususnya yang berkaitan dengan penawaran perdana (IPO) di BEI, agar saham yang ditawarkan laku terjual dengan harga yang optimal.

1.6 Sistematika penulisan

Sistematika penulisan ini adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini tercantum latar belakang, perumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Landasan teori atau tinjauan pustaka ini memuat tentang teori-teori yang mendukung penelitian ini. Dalam bab ini terdiri dari tinjauan pustaka, menjelaskan tentang landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan tentang jenis dari penelitian, populasi dan sampel, variabel penelitian, operasional variabel, teknik pengumpulan data dan analisis yang digunakan dalam pengujian hipotesis.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis menguraikan tentang hasil dan pembahasan mengenai pengaruh kondisi pasar, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Berisikan kesimpulan dan saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak yang bersangkutan dan bagi pembaca pada umumnya.

DAFTAR PUSTAKA

Dalam daftar pustaka menjelaskan mengenai sumber informasi yang di peroleh yang di jadikan referensi sebagai pembahasan skripsi ini.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Assymetric Information*

Informasi Asimetri (*Asymmetric Information*) adalah suatu kondisi yang menunjukkan bahwa ada satu pihak memiliki informasi yang lebih baik dari pada pihak yang lain (Kristiantari, 2013). Dalam konteks perusahaan, manajer memiliki informasi yang lebih baik tentang kondisi perusahaan dibandingkan dengan investor yang tidak terlibat dalam manajemen. *Asymmetric information* akan memunculkan masalah salah pilih (*adverse selection*) karena investor tidak mengetahui dengan pasti mana perusahaan baik dan mana perusahaan yang buruk (Suwardjono, 2010). *Adverse selection* adalah jenis asimetri informasi di mana satu pihak atau lebih yang melangsungkan atau akan melangsungkan suatu transaksi usaha, atau transaksi usaha potensial memiliki informasi lebih atas pihak-pihak lain. *Adverse selection* terjadi karena beberapa orang seperti manajer perusahaan dan para pihak dalam (*insiders*) lainnya lebih mengetahui kondisi terkini dan prospek ke depan suatu perusahaan daripada para investor luar.

Maya (2013) dalam penelitiannya menjelaskan fenomena *underpricing* terjadi karena adanya hipotesis informasi asimetri yang terjadi antara investor *informed* dan investor *uninformed* (Model Rock) atau antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (Model Baron). Model Rock menunjukkan informasi asimetri terjadi pada kelompok investor yang memiliki informasi dan kelompok investor yang tidak mempunyai informasi tentang prospek perusahaan emiten. Kelompok investor yang memiliki informasi lebih banyak akan membeli saham-saham pada saat IPO bila nantinya akan memberikan *return*, sedangkan kelompok investor yang kurang memiliki informasi tentang prospek emiten akan membeli saham

tanpa memperhatikan saham yang *underpriced* maupun *overpriced*. Akibatnya, kelompok yang tidak memiliki informasi akan memperoleh proporsi lebih besar pada saham *overpriced*, karna itu lebih banyak mengalami kerugian dan kelompok ini akan meninggalkan pasar perdana. Agar semua kelompok berpartisipasi dalam pasar perdana dan memperoleh *return* yang wajar serta dapat menutup kerugian akibat pembelian saham *overpriced* maka saham IPO harus cukup *underpriced*. Pada model Baron, penjamin emisi (*underwriter*) dianggap memiliki informasi tentang pasar yang lebih lengkap daripada emiten. Sedangkan terhadap calon investor, penjamin emisi memiliki informasi yang lebih lengkap tentang kondisi emiten. Semakin besar asimetri informasi yang terjadi maka semakin besar risiko yang dihadapi oleh investor, dan semakin tinggi *initial return* yang di harapkan dari harga saham.

2.2 Pasar Modal

Pasar Modal menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 yaitu suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek, serta lembaga yang berkaitan dengan efek. Sedangkan tempat terjadinya jual beli sekuritas di pasar sekunder disebut dengan bursa efek. Menurut Tandelilin (2001), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengancara memperjualbelikan sekuritas yang umurnya lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Pasar modal merupakan salah satu sarana guna memenuhi permintaan dan penawaran modal. Menurut Samsul (2006) jenis-jenis pasar modal tersebut ada beberapa macam yaitu :

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak tertentu sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi, pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual-belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter market*).

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek.

2.3 Go Public

Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal makna *go public* adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan penerbit saham) kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh Undang-Undang Pasar Modal dan Peraturan Pelaksananya. Istilah *go public* hanya dipakai pada waktu perusahaan pertama kalinya menjual saham atau obligasi. Menurut Suyatmin (2006), *gopublic* adalah peristiwa penawaran saham yang dilakukan oleh perusahaan(emiten) kepada masyarakat umum (investor) untuk pertama kalinya.

Manfaat dari melakukan *go public* menurut Hartono (2014) adalah sebagai berikut:

- a. Kemudahan meningkatkan modal dimasa mendatang.
- b. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham.
- c. Nilai pasar perusahaan diketahui.

Konsekuensi yang harus dihadapi perusahaan yang melakukan *go public* menurut Hartono (2014) adalah sebagai berikut :

- a. Biaya laporan yang meningkat
- b. Pengungkapan (*disclosure*)
- c. Ketakutan untuk diambil alih.

2.4 Initial Public Offering (IPO)

Initial Public Offering (IPO) merupakan penawaran saham di pasar perdana yang dilakukan perusahaan yang akan *go public*. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran yang dilakukan emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang telah diatur dalam Undang-Undang tersebut dan peraturan pelaksanaannya. Menurut Hartono (2014), *initial public offering* merupakan penawaran saham suatu perusahaan untuk pertamakalinya. Selanjutnya saham yang ditawarkan atau dijual kepada masyarakat tersebut biasanya dicatatkan di suatu bursa efek tertentu sehingga transaksi jual beli selanjutnya dapat berlangsung di bursa efek tersebut. Tempat transaksi di bursa efek sesudah pasar perdana disebut pasar sekunder (*secondary market*).

Dalam proses *Initial Public Offering* (IPO), calon emiten harus melewati beberapa tahapan (Darmadji dan Fakhrudin, 2011) yaitu sebagai berikut :

1. Tahap Persiapan

Tahap persiapan merupakan tahapan yang paling panjang diantara tahapan yang lain, kegiatan yang dilakukan tahapan ini merupakan persiapan sebelum mendaftar ke Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal).

2. Tahap Pemasaran

Pada tahap ini, Bapepam akan melakukan penelitian tentang keabsahan dokumen, keterbukaan seluruh aspek legal, akuntansi, keuangan dan

manajemen. Langkah selanjutnya adalah pernyataan pendaftaran yang diajukan ke Bapepam sampai pernyataan pendaftaran yang efektif.

3. Tahap Penawaran Umum

Pada tahap ini calon emiten menerbitkan prospektus ringkas di dua media cetak yang berbahasa Indonesia, yang dilanjutkan dengan penyebaran prospektus lengkap final, melakukan penjatahan, *refund* dan akhirnya penyerahan Surat Kolektif Saham (SKS) bagi yang mendapat jatahnya.

4. Tahap Perdagangan Sekunder

Tahap ini meliputi tahapan melakukan pendaftaran ke bursa efek untuk mencatatkan sahamnya sesuai dengan kelanjutan perjanjian pendahuluan pencatatan yang telah disetujui. Setelah tercatat maka saham dapat diperdagangkan di lantai bursa.

2.5 *Overpricing*

Pada saat penawaran perdana fenomena *underpricing* dan *overpricing* sering terjadi. Tidak hanya terjadi di Indonesia tetapi juga di negara lain. *Underpricing* adalah keadaan dimana harga saham pada saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pasar sekunder, sedangkan *overpricing* adalah keadaan harga saham pada saat pasar perdana lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder. Tetapi peristiwa *underpricing* cenderung lebih sering terjadi. *Overpricing* yang disebut juga *underpricing* negatif, merupakan keadaan yang terjadi saat harga penawaran perdana lebih tinggi daripada harga penutupan hari pertama di pasar sekunder, dan *truepricing* adalah kondisi yang terjadi saat harga penawaran perdana sama harganya dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder.

Caster dan Manaster (1990) menjelaskan bahwa *underpricing* adalah hasil dari ketidakpastian harga saham pada pasar perdana. Fenomena *underpricing* terjadi karena adanya *mispriced* di pasar perdana sebagai akibat adanya ketidakseimbangan informasi antara pihak *underwriter* dengan pihak emiten,

biasanya disebut *asymetry informasi*. Beatty dalam Kristiantari (2013) berpendapat bahwa para pemilik perusahaan menginginkan agar meminimalkan *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* menyebabkan adanya transfer kemakmuran dari pemilik kepada *investor*. Hampir semua penelitian terdahulu menjelaskan terjadinya *underpricing* sebagai akibat dari adanya asimetri dalam distribusi informasi antara pelaku IPO yaitu perusahaan, *underwriter*, dan investor. Bagi perusahaan (emiten), *underpricing* dapat merugikan emiten karena dana yang dikumpulkan menjaditidak maksimal. Namun, *underpricing* dapat dijadikan strategi pemasaran untuk meningkatkan minat investor berinvestasi dalam saham IPO dengan memberikan *initial return* yang tinggi. Kemungkinan lain terjadinya *underpricing* disebabkan karena kesengajaan *underwriter* untuk menetapkan harga penawaran jauh dibawah harga pasar untuk meminimalkan resiko atas kerugian yang harus ditanggungnya atas saham yang tidak terjual.

Menurut Beatty dalam Maya (2013) asimetri informasi dapat terjadi antara perusahaan emiten dengan *underwriter* (Model Baron) atau antara *informed* investor dengan *uninformed* investor (Model Rock). Reese (1998) merumuskan bahwa investor mempunyai pengetahuan yang tidak sempurna mengenai perusahaan yang melakukan IPO. Bila investor mendapatkan lebih banyak berita negatif dibandingkan dengan berita positif mengenai perusahaan maka tingkat minat investor akan menurun. Penurunan minat investor akan menimbulkan penilaian yang *undervalued* atas perusahaan sehingga terjadi penurunan volume permintaan. Penurunan volume permintaan ini akan menyebabkan penurunan harga saham sehingga terjadi *underpricing*.

$$IR = \frac{Pt_1 - Pt_0}{Pt_0} \times 100\%$$

Keterangan

IR : Initial Return

Pt₁ : Harga Penutupan pada hari pertama di pasar sekunder
Pt₀ : Harga Penawaran Perdana

2.6 Kondisi Pasar

Kondisi pasar akan mempengaruhi perilaku pasar dalam menentukan harga saham perdana perusahaan yang dijamin. Kondisi pasar adalah keadaan pasar modal yang biasanya tercermin dalam perbedaan angka indeks harga saham. Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks. Indeks saham digunakan untuk tujuan analisis dan menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah (Samsul, 2006).

Menurut Samsul (2006) harga saham akan bergerak secara acak tergantung pada informasi baru yang akan diterima, tetapi informasi tersebut tidak diketahui kapan akan diterimanya sehingga informasi baru dan harga saham itu disebut *unpredictable*. Informasi yang mempengaruhi harga saham nantinya akan berpengaruh kepada kondisi pasar. Jika informasi bersifat kabar baik (*good news*) maka harga saham akan cenderung mengalami kenaikan dan pasar berada pada keadaan baik atau stabil. Sebaliknya informasi yang bersifat buruk (*bad news*) harga saham akan mengalami penurunan dan kondisi pasar akan cenderung tidak stabil. Ada pengaruh pada kondisi pasar berarti terjadi perubahan harga pada pasar sekunder yang dipengaruhi oleh kondisi pasar sebelumnya. Oleh karena itu, perusahaan akan memilih waktu penawaran pada saat kondisi pasar bagus. Metode yang diterapkan dalam mencari hubungan antara penawaran perdana dengan kondisi pasar dilakukan oleh Kunz dan Aggarwal dalam Nugraheni (2006). Mereka menggunakan selisih indeks harga saham gabungan pada masa satu bulan sebelum saham perusahaan *listing* dikurangi dengan indeks harga saham gabungan hari pertama perusahaan *listing* di pasar modal.

$$\text{Market} = \text{IHSG}(-30) - \text{IHSG}(1)$$

Keterangan

Market : Kondisi Pasar

IHSG (-30) : IHSG 30 Hari bursa sebelum perusahaan *listing* di BEI

IHSG (1) : IHSG pada hari pertama setelah perusahaan *listing* di BEI

2.7 *Financial Leverage*

Financial leverage timbul karena adanya kewajiban-kewajiban keuangan yang sifatnya tetap yang harus dikeluarkan perusahaan. Menurut Husnan (2006) *financial leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan sumber dana yang menimbulkan beban tetap. Apabila perusahaan menggunakan hutang, maka perusahaan harus membayar bunga. Bunga ini harus dibayar, berapapun keuntungan operasi perusahaan. Apabila *financial leverage* tinggi, berarti risiko suatu perusahaan tinggi sehingga para investor akan mempertimbangkan hal ini dalam melakukan keputusan investasi. Maka semakin besar *financial leverage* suatu perusahaan, akan menimbulkan ketidakpastian harga saham perdana yang besar pula, yang pada akhirnya akan mempengaruhi *underpricing* (Puspita, 2011).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Keterangan :

DER : *Debt to Equity Ratio*

Total Debt : Total Hutang

Total Equity : Total Modal

2.8 Profitabilitas

Profitabilitas menurut Munawir (2010) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam periode tertentu. Menurut Hanafi (2004) profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan

keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham yang tertentu. Rasio profitabilitas merupakan ukuran yang menyeluruh mengenai efisiensi suatu perusahaan, dan juga berfungsi mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola terutama untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir, 2013).

Nilai profitabilitas yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Untuk mengukur profitabilitas pada penelitian ini digunakan *Return on Assets* (ROA). Rasio ini akan memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir, 2013). Semakin tinggi tingkat ROA atau keuntungan, maka semakin besar minat investor terhadap saham perusahaan. Adanya keuntungan yang tinggi maka akan meminimalisasi tingkat ketidakpastian yang mungkin terjadi sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing* (Gerianta, 2008).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan :

ROA : *Return On Assets*
: Laba Bersih Setelah Pajak
: Total Aktiva

2.9 Alokasi Dana IPO

Pengalokasian dana IPO merupakan salah satu informasi yang tertera di dalam prospektus Menurut Klasifikasi jenis penggunaan dana hasil penawaran umum berdasarkan tim studi penggunaan dana hasil penawaran umum (2009:22) yang telah disebutkan dalam formulir x.k.4-1 diantaranya adalah divestasi, investasi pada *fixed asset*, investasi pada modal kerja, ekspansi, akuisisi, pembayaran utang, R dan D dan pengembangan produk. Alokasi dana IPO untuk investasi diukur dengan melihat besarnya dana IPO yang ditujukan untuk investasi *fixed assets*, investasi modal kerja dan ekspansi berdasarkan klasifikasi di atas dibandingkan dengan total dana IPO (dalam persentase). Alokasi dana IPO untuk investasi dapat diukur dengan melihat besarnya dana IPO yang ditujukan untuk investasi *fixed assets*, investasi modal kerja dan ekspansi.

$$\text{Alokasi Dana IPO} = \frac{\text{Dana IPO untuk Investasi}}{\text{Total Dana IPO}} \times 100\%$$

2.10 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu berfungsi sebagai salah satu bahan acuan dan pendukung untuk melakukan penelitian. Pada penelitian ini, peneliti mencoba untuk menguji pengaruh kondisi pasar, *financial leverage*, dan profitabilitas terhadap *underpricing* saham pada perusahaan-perusahaan non keuangan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 sampai dengan tahun 2018. Sebagai acuannya, digunakan beberapa penelitian sebelumnya yaitu sebagai berikut :

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Marlina <i>et al.</i> (2017)	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Return On Asset</i> Terhadap <i>Underpricing</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return on Assets</i> , dan <i>Underpricing</i>	DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> , sedangkan ROA berpengaruh negative

		Saham Perdana Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek		dan signifikan terhadap <i>underpricing</i>
2	Adriansyah (2014)	Pengaruh Reputasi <i>Underwriter</i> , <i>Return On Asset</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2011-2013	Reputasi <i>Underwriter</i> , <i>Return On Asset</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , Ukuran Perusahaan, dan <i>Underpricing</i> .	Reputasi <i>Underwriter</i> berpengaruh signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> . Sedangkan variabel ROA, ROE, DER, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> .
3	Rosyidah (2014)	Pengaruh karakteristik perusahaan, reputasi <i>Underwriter</i> dan reputasi <i>Auditor terhadap</i> Tingkat <i>underpricing</i> .	ROE, ukuran Perusahaan, umur perusahaan, Alokasi dana IPO, Jenis industri Reputasi <i>underwriter</i> , reputasi auditor	Reputasi auditor berpengaruh terhadap tingkat <i>underpricing</i> . Dan variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap Tingkat <i>underpricing</i> .
4	Said (2014)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat <i>underpricing</i> pada perusahaan yang melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) (Studi Empiris pada bursa efek Indonesia periode tahun 2011-2013)	Profitabilitas, <i>Financial Lverage</i> , Ukuran Perusahaan, Umur perusahaan, Tujuan penggunaan dana hasil IPO untuk investasi.	Profitabilitas Perusahaan (ROA), <i>Financial Lverage</i> , dan Umur perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan, Ukuran perusahaan dan Tujuan penggunaan dana hasil IPO untuk investasi berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Underpricing</i> .

5	Maya (2013)	Pengaruh kondisi Pasar, Persentase Saham Yang Ditawarkan, <i>Financial Leverage</i> , Dan Profitabilitas Terhadap <i>Underpricing</i> Saham Yang IPO di BEI Periode 2007-2011	Persentase Saham yang Ditawarkan, <i>Financial Leverage</i> , Profitabilitas, dan <i>Underpricing</i>	Persentase Saham yang Ditawarkan, dan Kondisi Pasar berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> . <i>Financial Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>underpricing</i> .
6	Rizky (2013)	Pengaruh Nilai Pasar, Profitabilitas dan Reputasi Underwriter terhadap <i>Underpricing</i> (Pada penawaran saham pertama di BEI)	Nilai pasar, Profitabilitas, Reputasi Underwriter dan <i>Underpricing</i>	nilai pasar perusahaan berpengaruh signifikan negatif pada <i>underpricing</i> , profitabilitas berpengaruh signifikan pada <i>underpricing</i> , reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh signifikan negatif pada <i>underpricing</i> , diterima.

2.12 Pengembangan Hipotesis

2.12.1 Pengaruh Kondisi Pasar Terhadap *Overpricing*

Kondisi pasar akan mempengaruhi perilaku pasar dalam menentukan harga saham perdana perusahaan yang dijaminan. Kondisi pasar adalah keadaan pasar modal yang biasanya tercermin dalam perbedaan angka indeks harga saham. Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks. Indeks saham digunakan untuk tujuan analisis dan menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah (Samsul, 2006). Harga saham akan bergerak secara acak tergantung pada informasi baru yang akan diterima, tetapi informasi tersebut tidak diketahui kapan akan diterimanya sehingga informasi baru dan harga saham itu disebut *unpredictable*. Informasi yang mempengaruhi harga saham nantinya akan

berpengaruh kepada kondisi pasar. Jika informasi bersifat kabar baik (*good news*) maka harga saham akan cenderung mengalami kenaikan dan pasar berada pada keadaan baik atau stabil. Sebaliknya informasi yang bersifat buruk (*bad news*) harga saham akan mengalami penurunan dan kondisi pasar akan cenderung tidak stabil. Ada pengaruh pada kondisi pasar berarti terjadi perubahan harga pada pasar sekunder yang dipengaruhi oleh kondisi pasar sebelumnya. Oleh karena itu, perusahaan akan memilih waktu penawaran pada saat kondisi pasar bagus.

Hal ini mendukung penelitian Maya (2013) kondisi pasar berpengaruh terhadap *underpricing*.

H1 : Kondisi pasar berpengaruh signifikan terhadap *Overpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO tahun 2010 - 2018.

2.12.2 Pengaruh Financial Leverage Terhadap *Overpricing*

Financial leverage timbul karena adanya kewajiban-kewajiban keuanganyang sifatnya tetap yang harus dikeluarkan perusahaan. Menurut Husnan (2006) *financial leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan sumber dana yang menimbulkan beban tetap. Apabila perusahaan menggunakan hutang, maka perusahaan harus membayar bunga. Bunga ini harus dibayar, berapapun keuntungan operasi perusahaan. Apabila *financial leverage* tinggi, berarti risiko suatu perusahaan tinggi sehingga para investor akan mempertimbangkan hal ini dalam melakukan keputusan investasi. Maka semakin besar *financial leverage* suatu perusahaan, akan menimbulkan ketidakpastian harga saham perdana yang besar pula, yang pada akhirnya akan mempengaruhi *underpricing*. Hal ini sejalan dengan penelitian Marlina (2017) yang mengatakan bahwa DER berpengaruh.

H2 : *Financial Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Overpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO tahun 2010 - 2018.

2.12.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Overpricing*

Profitabilitas menurut Munawir (2010) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam periode tertentu. Menurut Hanafi (2004) profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham yang tertentu. Rasio profitabilitas merupakan ukuran yang menyeluruh mengenai efisiensi suatu perusahaan, dan juga berfungsi mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola terutama untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir, 2013). Nilai profitabilitas yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Hal ini sejalan dengan penelitian Rizky (2013) yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *underpricing*.

H3 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Overpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO tahun 2010 - 2018.

2.12.3 Pengaruh Alokasi Dana IPO Terhadap *Overpricing*

Pengalokasian dana IPO merupakan salah satu informasi yang tertera di dalam prospektus. Menurut Klasifikasi jenis penggunaan dana hasil penawaran umum berdasarkan tim studi penggunaan dana hasil penawaran umum (2009:22) yang telah disebutkan dalam formulir x.k.4-1 diantaranya adalah divestasi, investasi pada *fixed asset*, investasi pada modal kerja, ekspansi, akuisisi, pembayaran utang, R dan D dan pengembangan produk. Alokasi dana IPO untuk investasi diukur dengan melihat besarnya dana IPO yang ditujukan untuk investasi *fixed assets*, investasi modal kerja dan ekspansi berdasarkan klasifikasi di atas dibandingkan dengan total dana

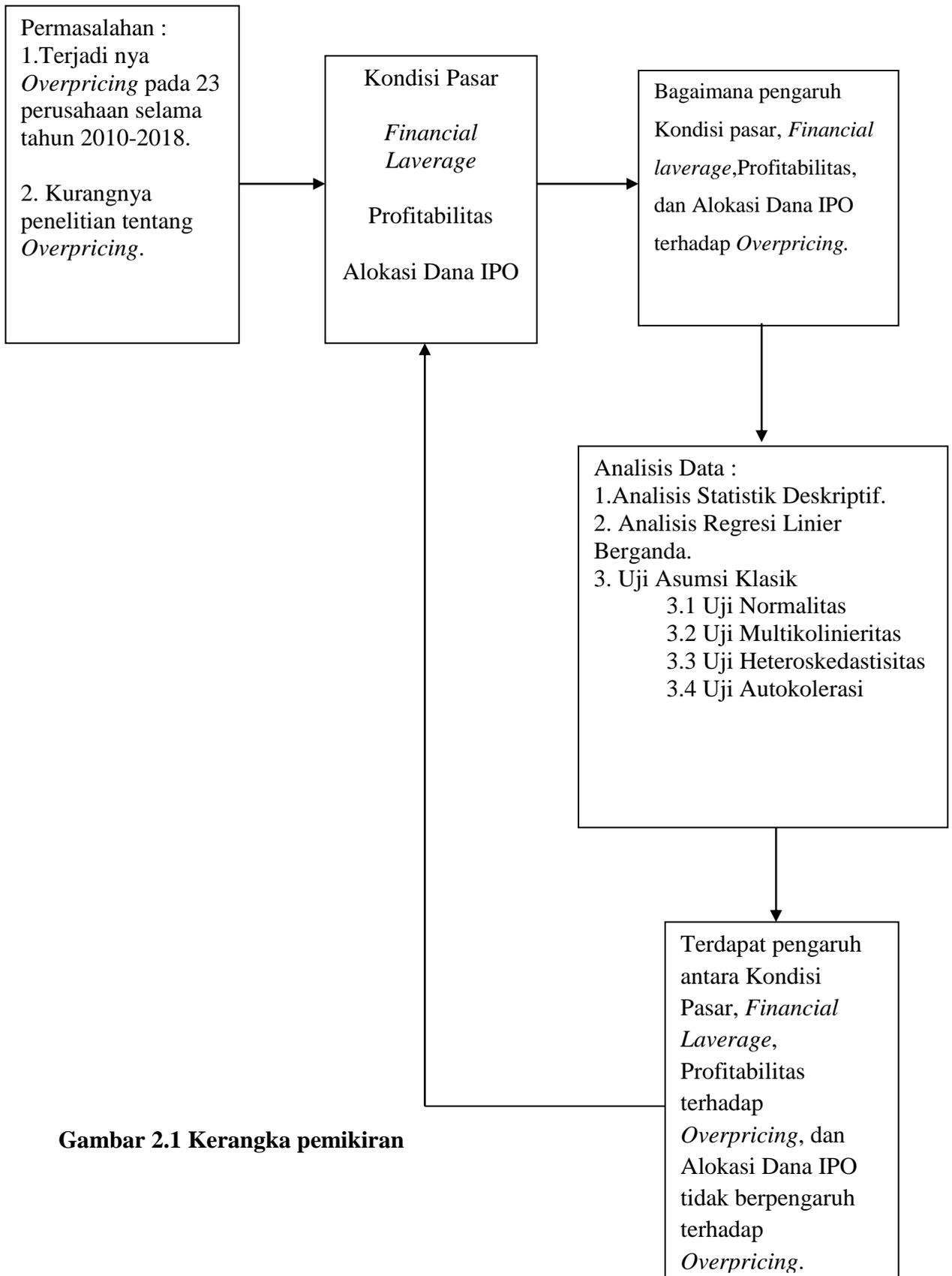
IPO (dalam persentase). Alokasi dana IPO untuk investasi dapat diukur dengan melihat besarnya dana IPO yang ditujukan untuk investasi *fixed assets*, investasi modal kerja dan ekspansi. Penelitian Said (2014) mengatakan bahwa alokasi dana IPO berpengaruh terhadap *underpricing*.

H4 : Alokasi Dana IPO berpengaruh signifikan terhadap *Overpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO tahun 2010 - 2018.

2.13 Kerangka Pemikiran

Seiring dengan pertumbuhan perekonomian yang semakin pesat menyebabkan persaingan usaha menjadi ketat. Hal ini yang mendorong suatu perusahaan agar tetap bisa bertahan dalam persaingan dan agar tetap dapat mengembangkan usahanya, maka suatu perusahaan tidak akan terlepas dari masalah pemenuhan modal demi menjalankan kegiatan operasionalnya. Salah satu cara perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dalam rangka mengembangkan usahanya yang sedang berkembang adalah dengan melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Berdasarkan proses *Initial Public Offering* (IPO) terjadi fenomena *underpricing* dan *overpricing* pada harga saham, dalam hal ini peristiwa *underpricing* yang paling sering terjadi saat penawaran saham di pasar perdana.

Berdasarkan latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori yang telah dikemukakan diatas maka hubungan antara variabel dalam penelitian ini dapat dinyatakan dalam sebuah kerangka pemikiran. Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.



Gambar 2.1 Kerangka pemikiran

2.14 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan penelitian yang dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1: Diduga kondisi pasar berpengaruh signifikan terhadap *Overpricing*.

H2 : Diduga Financial Lverage berpengaruh signifikan terhadap *Overpricing*.

H3 : Diduga Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Overpricing*.

H4 : Diduga Alokasi Dana IPO berpengaruh terhadap *Overpricing*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Menurut Sugiyono (2015) metode penelitian merupakan cara ilmiah mendapatkan data yang valid dengan tujuan dapat ditemukan, dibuktikan, dan dikembangkan suatu pengetahuan sehingga pada gilirannya dapat digunakan untuk memahami, memecahkan, dan mengantisipasi masalah dalam bisnis. Menurut Sugiyono (2015) metode penelitian terdiri dari 2 jenis penelitian yaitu :

1. Metode Penelitian Kualitatif

Menurut Sugiyono (2015) metode penelitian kualitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat postpositivisme, digunakan untuk meneliti pada kondisi obyek alamiah, (sebagai lawannya adalah eksperimen) dimana peneliti adalah sebagai instrumen kunci, teknik pengumpulan data dilakukan secara gabungan, analisis data bersifat induktif/kualitatif, dan hasil penelitian kualitatif lebih menekankan makna daripada generalisasinya.

2. Metode Penelitian Kuantitatif

Menurut Sugiyono (2015) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan penelitian dengan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Menurut Sugiyono (2015)

pendekatan asosiatif yaitu suatu rumusan masalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih.

3.2 Sumber Data

Jenis data berdasarkan sumbernya terbagi menjadi dua, yaitu data primer dan data sekunder.

1. Data Primer

Data primer merupakan data yang diperoleh dari sumber datanya. Jadi untuk mendapatkan data primer, peneliti harus mengumpulkannya secara langsung. Data primer biasanya diperoleh dari observasi, wawancara, *Focus Group Discussion* (FGD), dan kuisisioner.

2. Data Sekunder

Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui perantara, yang dapat berupa bukti catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip data (data dokumenter), baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan.

Data yang dipergunakan dalam penelitian adalah data sekunder yang diambil dari prospektus perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder ini bersumber dari dokumentasi perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah prospectus perusahaan non keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2018 yang didapat dari situs resmi Bursa EfekIndonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data adalah teknik atau cara yang dilakukan oleh peneliti untuk mengumpulkan data. Pengumpulan data dilakukan untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam rangka mencapai tujuan

penelitian. Sementara itu instrumen pengumpulan data merupakan alat yang digunakan untuk mengumpulkan data. Karena berupa alat, maka instrumen pengumpulan data dapat berupa *check list*, kuesioner, pedoman wawancara, hingga kamera untuk foto atau untuk merekam gambar. Ada berbagai metode pengumpulan data yang dapat dilakukan dalam sebuah penelitian yaitu :

1. Wawancara

Wawancara adalah teknik pengumpulan data yang dilakukan melalui tatap muka dan tanya jawab langsung antara peneliti dan narasumber.

2. Observasi

Observasi adalah metode pengumpulan data yang kompleks karena melibatkan berbagai faktor dalam pelaksanaannya. Metode pengumpulan data observasi tidak hanya mengukur sikap dari responden, namun juga dapat digunakan untuk merekam berbagai fenomena yang terjadi.

3. Kuesioner

Kuesioner merupakan metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara memberi seperangkat pertanyaan atau pernyataan tertulis kepada responden untuk dijawab. Kuesioner merupakan metode pengumpulan data yang lebih efisien bila peneliti telah mengetahui dengan pasti variabel yang akan diukur dan tahu apa yang diharapkan dari responden.

4. Dokumentasi

Studi dokumentasi adalah metode pengumpulan data yang tidak ditujukan langsung kepada subjek penelitian. Studi dokumen adalah jenis pengumpulan data yang meneliti berbagai macam dokumen yang berguna untuk bahan analisis.

Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi dilakukan dengan cara mengambil data-data yang dipublikasikan oleh perusahaan. Perusahaan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah Perusahaan Non Keuangan yang melakukan IPO tahun 2010-2018.

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang melakukan *go public* tahun 2010 sampai dengan tahun 2018 dengan jumlah 213 perusahaan.

3.4.2 Sampel

Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling method*, artinya bahwa populasi yang dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Pemilihan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya *misspesification* dalam penentuan sampel yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis.

Sampel pada penelitian ini berjumlah 213 perusahaan dengan kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1 Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan non keuangan yang melakukan IPO tahun 2010-2018	213
2.	Perusahaan yang tidak mengalami <i>Overpricing</i> tahun 2010-2018	(190)
3.	Perusahaan yang tidak tersedia prospektus	(3)
	Jumlah sampel	20

Berdasarkan kriteria-kriteria di atas, penulis menentukan beberapa sampel perusahaan yang akan diteliti dalam penelitian ini. Berikut nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian.

Tabel 3.2 Daftar Perusahaan yang dijadikan sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk
2	EMDE	Megapolitan Developments Tbk
3	MBTO	Martina Berto Tbk
4	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk
5	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk
6	CASS	Cardig Aero Services Tbk
7	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk
8	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk
9	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk
10	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
11	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk
12	MPMX	MitraPinasthikaMustikaTbk
13	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk
14	AMIN	Ateliers Mecaniques D IndonesieTbk.
15	CARS	Bintraco Dharma Tbk
16	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk
17	PPRE	PP PresisiTbk
18	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk
19	MDKI	PT Emdeki Utama Tbk
20	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk

3.5 Variabel Penelitian

Penelitian ini melibatkan 5 variabel yang terdiri atas 4 variabel independen dan 1 variabel dependen. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2011). Variabel independen dalam penelitian ini adalah kondisi pasar, *financial leverage*, dan profitabilitas dan alokasi dana IPO. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi

akibat karena adanya variable independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Overpricing*. Adapun definisi dari masing-masing variabel tersebut adalah sebagai berikut :

3.5.1 Variabel Independen

1. Kondisi Pasar

Untuk menghitung kondisi pasar Kunz dan Aggarwal dalam Nugraheni (2006) menggunakan selisih Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada masa satu bulan sebelum saham perusahaan *listing* di pasar modal dikurangi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada hari pertama setelah perusahaan *listing*, dengan rumus :

$$Market = IHSG (-30) - IHSG (1)$$

Keterangan

Market : Kondisi Pasar

IHSG (-30) : IHSG 30 Hari bursa sebelum perusahaan *listing* di BEI

IHSG (1) : IHSG pada hari pertama setelah perusahaan *listing* di BEI

2. Financial Leverage

Variabel ini diukur menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*), yaitu rasio total hutang terhadap *equity* yang dimiliki oleh perusahaan Marlina *et al.* (2017) Alasan penggunaan DER karena rasio tersebut lebih menunjukkan hubungan antara total hutang perusahaan dengan besarnya pendanaan yang dibiayai oleh ekuitas pemegang saham. Menurut Kasmir (2013) DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Keterangan :

DER : *Debt to Equity Ratio*

Total Debt : Total Hutang

Total Equity : Total Modal

1. Profitabilitas

Profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA) untuk menilai efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan. Pengukuran variabel ini juga telah dipergunakan oleh Maya(2013) ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan :

ROA : *Return On Assets*

: Laba Bersih Setelah Pajak

: Total Aktiva

2. Alokasi Dana IPO

Pengalokasian dana IPO merupakan salah satu informasi yang tertera di dalam prospektus. Alokasi dana IPO untuk investasi dapat diukur dengan melihat besarnya dana IPO yang ditujukan untuk investasi *fixed assets*, investasi modal kerja dan ekspansi atau dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Alokasi Dana IPO} = \frac{\text{Dana IPO untuk Investasi}}{\text{Total Dana IPO}} \times 100\%$$

3.5.2 Variabel Dependen

1. *Overpricing*

Overpricing diukur dengan *initial return* saham yaitu selisih harga penutupan hari pertama saham diperdagangkan di pasar sekunder dengan hargapenawarannya di pasar perdana dibagi dengan harga penawaran di pasar sekunder. Secara sistematis *initial return* dapat dirumuskan sebagai berikut (Triani, 2006) :

$$IR = \frac{Pt_1 - Pt_0}{Pt_0} \times 100\%$$

Keterangan

IR : Initial Return

Pt₁ : Harga Penutupan pada hari pertama di pasar sekunder

Pt₀ : Harga Penawaran Perdana

3.6 Uji Persyaratan Data

3.6.1 Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghazali (2009) uji asumsi klasik merupakan salah satu langkah penting yang digunakan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala-gejalamultikolonieritas,heteroskedastisitas, dan autokorelasi.Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda sebagai alat analisis, sehingga terlebih dahulu harus lolos uji asumsi klasik agar syarat asumsi dalam regresi terpenuhi.Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.Pengujian dalam penelitian ini menggunakan Program *Eviews*8.0.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen, variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Salah satu metode yang banyak digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan uji *jarque-bera*. Pada program *Eviews*, pengujian normalitas dilakukan dengan *jarque-bera test*. Jika hasil uji *jarque-bera* lebih besar dari nilai *chi square* pada $\alpha = 5\%$, maka hipotesis nol diterima yang berarti data berdistribusi normal. Jika hasil uji *jarque-bera* lebih kecil dari nilai *chi square* pada $\alpha = 5\%$, maka hipotesis nol ditolak yang artinya data tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah adanya suatu hubungan linear yang sempurna (mendekati sempurna) antara beberapa atau semua variabel bebas. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat hubungan linear antar variabel independen (Widarjono, 2013). Indikasi adanya multikolinearitas dalam sebuah model regresi ditunjukkan dengan adanya nilai koefisien determinasi (R^2) yang tinggi tetapi variabel independen banyak yang tidak signifikan. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan melihat nilai korelasi parsial antar variabel independen. Apabila nilai korelasi parsial kurang dari atau sama dengan 0,85 maka tidak ada masalah multikolinearitas, sebaliknya apabila nilai korelasi parsial lebih dari 0,85 maka diduga terdapat masalah multikolinearitas (Widarjono, 2013).

3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Widarjono (2013), uji heteroskedastisitas menguji apakah dalam model regresi varian dari variabel residual bersifat konstan atau tidak, apabila dalam sebuah model regresi terdapat masalah heteroskedastisitas maka akan mengakibatkan nilai varian tidak lagi minimum sehingga mengakibatkan *standard error* yang tidak dapat dipercaya dan hasil regresi dari model tidak dapat dipertanggungjawabkan. Model regresi yang baik adalah yang bersifat homoskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Mendeteksi heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* adalah dengan melihat hasil *prob.F*-statistic (F hitung), apabila nilai *prob.F*-statistic (F hitung) $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam regresi ini.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan salah satu cara untuk melihat dan mengetahui apakah terdapat penyimpangan dalam regresi berganda antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian tertentu. Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat autokorelasi atau bebas dari autokorelasi. Dalam penelitian ini menggunakan uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM*. Bila nilai *prob.F* hitung lebih besar dari tingkat alpha 0.05 maka diterima yang artinya tidak terjadi autokorelasi.

3.7 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan perhitungan statistik, yaitu dengan menggunakan e-views 8. Setelah data-data dalam penelitian ini terkumpul, selanjutnya dilakukan teknik analisis data berupa uji regresi linier berganda yang terdiri dari

statistic deskriptif , uji koefisien detriminasi dan uji hipotesis. Adapun penjelasan untuk Metode analisis data adalah sebagai berikut :

3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai suatu variabel yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum (Widarjono, 2013).Standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum menggambarkan persebaran data.Analisis ini dimaksudkan untuk menganalisis data disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan dan karakteristik data tersebut.

3.7.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu kondisi pasar, *financial leverage*,profitabilitas dan alokasi dana IPO terhadap variabel terikat yaitu *overpricing*. Menurut Sanusi (2014) regresi linear berganda dinyatakan dalam persamaan matematika sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y	: <i>Overpricing</i>
A	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_3$:Koefisien Regresi
X ₁	: Kondisi Pasar
X ₂	: <i>Financial Laverage</i>
X ₃	: Profitabilitas
X ₄	: Alokasi Dana IPO
E	: <i>Standar error</i>

3.7.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel

dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bisa terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai *Adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Menurut Gujarati (2003) jika dalam uji empiris didapat nilai *Adjusted* R^2 negatif, maka nilai *Adjusted* R^2 dianggap bernilai nol. Secara matematis jika nilai $R^2 = 1$, maka *Adjusted* $R^2 = R^2 = 1$ sedangkan jika nilai $R^2 = 0$, maka *Adjusted* $R^2 = (1 - k)/(n - k)$. Jika $k > 1$, maka *Adjusted* R^2 akan bernilai negatif.

3.8 Pengujian Hipotesis

3.8.1 Uji Statistik T

Menurut Ghozali (2009) uji parsial pada dasarnya menunjukkan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Taraf signifikan yang digunakan adalah pada 0,05. Kriteria penerimaan atau penolakan H_0 yaitu sebagai berikut :

- a. Jika $T_{hitung} < T_{tabel}$ atau $-T_{hitung} > -T_{tabel}$, maka H_0 diterima.
- b. Jika $T_{hitung} > T_{tabel}$ atau $-T_{hitung} < -T_{tabel}$, maka H_0 ditolak.

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan *p-value* pada tingkat kepercayaan 95% atau tingkat signifikan sebesar 0,05 adalah sebagai berikut :

- a. Jika $p\text{-value} > 0,05$, maka H_0 diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara parsial.
- b. Jika $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara parsial.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

1.1 Deskripsi Data

1.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan IPO di bursa efek Indonesia yang mengalami *Overpricing* pada periode 2013-2018. Tapi tidak semua perusahaan yang mengalami *overpricing* digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, peneliti telah menetapkan beberapa kriteria untuk menyeleksi perusahaan-perusahaan yang datanya dapat dijadikan penyelesaian dalam penelitian ini.

1. Wintermar Offshore Marine Tbk (WINS)

Wintermar Offshore Marine adalah suatu perseroan terbatas yang didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya menurut dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Republik Indonesia, berkedudukan di Jakarta dengan nama “PT Swakarya Mulia Shipping”, didirikan sebagai suatu Perseroan Terbatas berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Republik Indonesia berdasarkan Akta Pendirian No. 98 tanggal 18 Desember 1995, dengan pemegang saham sebelum dilakukan penawaran umum yaitu PT Wintermarjaya Lestari, PT Dwiprimajaya Lestari, PT Ramanda Daminathan, Sugiman Layanto dan Nely Layanto, dan perusahaan ketika melakukan penawaran saham pertamanya mengalami *overpricing* sebesar -6.5789.

2. Megapolitan Developments Tbk (EMDE)

Megapolitan Developments Tbk merupakan perusahaan Penanaman Modal Asing yang didirikan berdasarkan Akta No. 37 tanggal 16

Februari 1994. Perseroan saat ini memiliki dan mengoperasikan real estat, mal dan hotel yaitu Perumahan Metland Menteng (Cakung), Perumahan Metland Transyogi II (Cileungsi), Hotel Horison Bekasi dan Mal Metropolitan (Bekasi), Waterland dan Sport Club Menteng. Perusahaan mengalami overpricing ketika melakukan penawaran saham perdana sebesar -16.0000.

3. Martina Berto Tbk (MBTO)

Martina Berto Tbk didirikan pada tahun 1977 oleh Dr. HC. Martha Tilaar, Bpk. Bernard Pranta (alm), dan Ibu Theresia Harsini Setiady. Pada tahun 1981, perseroan mendirikan pabrik modern yang pertama dan memproduksi kosmetika dan jamu, pertama kali dengan merk “Sariayu Martha Tilaar”. Selanjutnya pada tahun 1986, perseroan mendirikan pabrik modern kedua. Karena perkembangan penjualan yang sangat pesat, pada tahun 1995, perseroan memindahkan produksi jamu ke pabrik di Gunung putri, Bogor. Pada tahun 2011 ketika perusahaan melakukan IPO perusahaan mengalami overpricing yakni sebesar -10,811.

4. Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA)

Garuda Indonesia (Persero) Tbk didirikan dengan nama Garuda Indonesian Airways N.V yang berkedudukan di Jakarta. Status perseroan sebagai perusahaan perseroan(Persero) PT Garuda Indonesian Airways dibentuk berdasarkan akta pendirian No. 8 tanggal 4 maret 1975, sebagaimana diubah dengan akta perubahan No 42 tanggal 21 April 1975 dan kemudian diubah dengan akta perubahan No. 24 tanggal 12 juni 1975. Berdasarkan ketentuan pasal 3 Anggaran Dasar perseroan, maksud dan tujuan perseroan adalah melakukan usaha di bidang jasa angkutan udara niaga, serta optimalisasi pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perseroan untuk menghasilkan barang atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat untuk

mendapatkan atau mengejar keuntungan guna meningkatkan nilai perseroan dengan menerapkan prinsip-prinsip perseroan terbatas, dan saat perusahaan melakukan penawaran umum perusahaan mengalami overpricing di angka -44,000.

5. Jaya Agra Wattie Tbk (JAWA)

Jaya Agra Wattie Tbk didirikan dengan nama Handel Maatschappij J.A. Wattie and Company Limited, suatu perseroan terbatas yang tunduk pada hukum Negara Republik Indonesia, berkedudukan di Jakarta Pusat, berdasarkan Akta Pendirian Perseroan Terbatas (Naamlooze Vennootschap) No. 157, tanggal 20 Januari 1921, dibuat di hadapan Pieter van der Meer, Notaris di Surabaya, telah memperoleh pengesahan dari Gubernur Jenderal Hindia Belanda, sesuai dengan Daftar Petikan Keputusan Gubernur Jenderal Hindia.

6. Cardig Aero Services Tbk (CASS)

Cardig Aero Services Tbk adalah suatu perseroan terbatas yang didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya menurut dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Republik Indonesia, berkedudukan di Jakarta Timur, didirikan berdasarkan Akta Pendirian Perseroan Terbatas No. 25 tanggal 16 Juli 2009, dibuat di hadapan Siti Pertiwi Henny Singgih, S.H., Notaris di Jakarta, yang telah memperoleh pengesahan dari Menkumham berdasarkan Surat Keputusan No. AHU-34028.AH.01.01.Tahun 2009 tanggal 21 Juli 2009 dan didaftarkan dalam Daftar Perseroan Nomor AHU-0044714.AH.01.09.Tahun 2009 tanggal 21 Juli 2009 serta didaftarkan dalam Daftar Perusahaan sesuai UUWDP dengan TDP No. 09.04.1.63.28935 tanggal 18 Agustus 2009.

7. Erajaya Swasembada Tbk (ERAA)

Erajaya Swasembada Tbk adalah suatu perseroan terbatas yang didirikan menurut dan berdasarkan peraturan perundang-undangan

yang berlaku di Negara Republik Indonesia dan berkedudukan di Jakarta. Perseroan didirikan dengan nama PT Erajaya Swasembada berdasarkan Akta Pendirian No.7 tanggal 8 Oktober 1996 yang dibuat dihadapan Myra Yuwono, SH, Notaris di Sukabumi. Akta Pendirian tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Kehakiman berdasarkan Surat Keputusan No.C2-1270. HT.01.01.TH.97 tanggal 24 Februari 1997 dan diumumkan dalam Tambahan Berita Negara Republik Indonesia No.2016 pada Berita Negara Republik Indonesia No.41, tanggal 23 Mei 1997. Dalam rangka pelaksanaan Penawaran Umum kepada Masyarakat, Anggaran Dasar Perseroan terakhir kali diubah berdasarkan Akta Pernyataan Persetujuan Bersama Seluruh Pemegang Saham Perseroan No. 2 tanggal 3 Agustus 2011 yang dibuat di hadapan Fathiah Helmi, SH, Notaris di Jakarta untuk disesuaikan dengan anggaran dasar perusahaan terbuka dan sekaligus mengubah nama Perseroan menjadi PT Erajaya Swasembada Tbk. Akta tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menkumham berdasarkan Surat Keputusan No.AHU-43208.AH.01.02.Tahun 2011 tanggal 25 Agustus 2011 dan didaftarkan pada Daftar Perusahaan No.AHU-0070916.AH.01.09.Tahun 2011 tanggal 25 Agustus 2011. Perseroan berdomisili di Jakarta. Kantor Pusat Perseroan terletak di Jl. Gedong Panjang No.29-31, Jakarta Barat, Indonesia.

8. Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR)

Baramulti Suksessarana Tbk adalah suatu perseroan terbatas yang didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Republik Indonesia, berkedudukan di Jakarta Pusat, yang didirikan berdasarkan akta Perseroan Terbatas “PT Baramulti Suksessarana” No. 68 tanggal 31 Oktober 1990, dibuat di hadapan Haji Abdul Kadir Usman, Notaris di Jakarta dan telah memperoleh pengesahan Menkumham sesuai dengan

Surat Keputusannya No. C2-17.186 HT.01.01.TH.94 tanggal 23 November 1994 serta telah didaftarkan di buku register Kantor Pengadilan Negeri Jakarta Barat di bawah No. 1979/1995 tanggal 24 Oktober 1995 dan telah diumumkan dalam Tambahan No. 998 Berita Negara Republik Indonesia No. 7 tanggal 23 Januari 1996.

9. Multi Agro Gemilang Plantation Tbk (MAGP)

Multi Agro Gemilang Plantation Tbk pada tanggal 13 April 2005 berdasarkan akta Pendirian Perseroan Terbatas PT JO Perkasa Agro Technologies nomor. 4, tanggal 13 April 2005. MAGP terletak di Kabupaten Bengkayang Propinsi Kalimantan Barat, memiliki ijin lokasi seluas 15.000 Ha, dimana 3.531 Ha saat ini dalam proses pengurusan HGU dan sisanya seluas 11.500 Ha sudah dilakukan perpanjangan ijin lokasi sampai dengan tahun 2013. Perseroan juga memiliki 3 cabang perusahaan yang terletak di Aceh, Kalbar dan Riau dengan pemegang saham awal PT. Santika Griya Persada dan PT Mulit Karang Intan Permai.

10. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk (ISSP)

Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk adalah suatu perseroan terbatas yang telah didirikan berdasarkan hukum dan peraturan perundang-undangan republik Indonesia yang berkedudukan di surabaya dan mempunyai 1 entitas anak perusahaan dengan beberapa pemegang saham awal PT Cakra Bhakti Para Putra, Pandu Lokiswara Salam, Nugraha Salam, Yamin Salam dan Ahli waris Alm The Tjahjono Tedjo Koesoemo.

11. Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT)

Austindo Nusantara Jaya Tbk adalah perseroan terbatas yang didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya menurut dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Republik Indonesia,

berkedudukan di Jakarta Selatan. Sejak tanggal pendirian, Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir berdasarkan Akta Berita Acara Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perseroan No. 161 tanggal 17 Januari 2013, dibuat di hadapan Doktor Irawan Soerodjo, S.H., M.Si, Notaris di Jakarta, sehubungan dengan persetujuan para pemegang saham Perseroan atas: (i) perubahan status Perseroan dari Perseroan Tertutup menjadi Perseroan Terbuka; (ii) perubahan nama Perseroan menjadi PT Austindo Nusantara Jaya Tbk.

12. Mitra Pinasthika Mustika Tbk (MPMX)

Mitra Pinasthika Mustika Tbk didirikan pada tahun 1987 dan disahkan oleh Menkumham pada tahun 1988 dan dari kegiatan operasi yang semula adalah kegiatan usaha distribusi sepeda motor, Perseroan kemudian mengembangkan kegiatan usahanya ke area yang terkait, seperti penjualan ritel dan suku cadang sepeda motor. Pada akhir tahun 2010, Perseroan memulai transformasi strategis kegiatan usaha, dengan menyesuaikan fokus kegiatan operasi dari sebelumnya bisnis berbasis keagenan (*agency-based business*) menjadi yang bisnis dengan peran lebih sebagai prinsipal (*principal-driven business*) untuk dapat lebih memiliki kendali dalam mencapai pertumbuhan, perseroan berkedudukan di Jakarta Pusat. Perseroan juga memiliki entitas perusahaan sebanyak 9 perusahaan dan entitas asosiasi sebanyak 3 perusahaan, dengan pemegang saham awal PT Rasi Unggul Bestari, PT Nugraha Eka Kencana, PT Saratoga Investama Sedaya, Budi Setiadharna, S.H., Drs. Johaness Hermawan, Dra. Sylvia Setiawati Tjondrowardojo, Ir. Faisal Simarza Dasuki, Drs. Budi Setiawan Pranoto, Ir. Ridwan Gunawan, Drs. Tossin Himawan, Ir. Jani Winata, Ir. Danny Walla, Koosnadi Darmawan, Drg. Susanti Tedjo, Ir. Tjan Swie Yong dan Ir. Dwi Sugiharto.

13. Eka Sari Lorena Transport Tbk (LRNA)

Eka Sari Lorena Transport Tbk didirikan dengan nama PT Eka Sari Lorena Transport sebagaimana termaktub dalam Akta Pendirian Perseroan Terbatas PT Eka Sari Lorena Transport No. 70 tanggal 26 Pebruari 2002. Perseroan adalah perusahaan yang bergerak di bidang jasa layanan angkutan transportasi darat untuk penumpang, Pada saat ini, Perseroan memiliki kantor pusat yang berlokasi di Jl. K.H. Hasyim Ashari No.15 C Jakarta Pusat 10139, Indonesia dan keseluruhan operasional Perseroan dikelola secara langsung melalui Depo yang berlokasi di Jl. Raya Tajur No. 106 Bogor 16720, Indonesia. Perseroan juga memiliki 2 (dua) Depo yang besar yang berlokasi di Jl. R.A. Kartini No.16 Cilandak Jakarta yang bertujuan untuk operasional segmen AKAP dan yang berlokasi di Jl. Raya Hankam No.61 Ceger, Jakarta yang bertujuan untuk operasional segmen Busway, dengan pemilik saham utama PT Lorena dan G. T. Soerbakti.

14. Ateliers Mecaniques D Indonesie Tbk (AMIN)

Ateliers Mecaniques D Indonesie Tbk didirikan dengan nama PT Ateliers Mecaniques D'Indonesie atau disingkat menjadi PT Atmindo berdasarkan Akta Pendirian Perseroan Terbatas No. 24 tanggal 24 Maret 1972, Perseroan memulai kegiatan usahanya secara komersial pada tanggal 9 April 1973. Perseroan merupakan Perusahaan Penanaman Modal Asing dan telah memiliki Surat Izin Usaha yang dikeluarkan Badan Koordinasi Penanaman Modal dengan surat No. 488/T/INDUSTRI/1994 tanggal 17 Juni 1994 tentang Pemberian Izin Usaha Industri untuk PT Atmindo yang bergerak di bidang usaha industri mesin-mesin / alat pengolah kelapa sawit dan karet, industri *water tube boiler*, industri pembuatan *package boiler* dan *quick doors*

for sterilizers, dengan pemegang saham awal SDN, BHD, Chong Kim Kong, Chong Kim Leong dan Rudy Susanto.

15. Bintraco Dharma Tbk (CARS)

Bintraco Dharma Tbk didirikan di Semarang dengan nama PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma atau disingkat “PT Bintraco Dharma” dengan Akta Pendirian No. 1 tanggal 1 Juni 1969 sebagaimana telah diubah dengan Akta Perubahan Anggaran Dasar No. 64 tanggal 26 Agustus 1970. Saat ini kegiatan usaha utama Perseroan dan Entitas Anak yakni usaha otomotif dan usaha pembiayaan, dengan pemegang saham awal sebelum dilakukannya penawaran umum PT Ahabe Niaga Selaras dan PT Superior Coach.

16. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI)

Perseroan didirikan dengan nama PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia sesuai dengan Akta Pendirian No. 93 tanggal 26 April 2002. Perusahaan bergerak dalam bidang jasa perawatan, reparasi dan overhaul pesawat udara, dan pemegang saham awal sebelum dilakukan penawaran umum yakni Garuda dan AWS.

17. PP Presisi Tbk (PPRE)

PP Presisi Tbk atau pembangunan perumahan merupakan perseroan terbatas yang didirikan berdasarkan hukum negara Republik Indonesia dan berkedudukan di Jakarta Timur. Perseroan didirikan dengan nama “PT Prima Jasa Aldodua” sebagaimana termaktub dalam akta Pendirian Perseroan Terbatas PT Prima Jasa Aldodua No. 2 tanggal 6 Mei 2004. Pada tahun 2014 Perseroan diakuisisi oleh PT PP dan melakukan perubahan nama menjadi PT Pembangunan Perumahan Alat Konstruksi atau disingkat PT PP ALKON berdasarkan Akta Jual Beli Saham antara YKKPP dengan PT PP (Persero), Tbk No. 17, tanggal 6 Juni 2014, Selanjutnya ditahun yang sama Perseroan melakukan perubahan nama kembali dari PT Pembangunan

Perumahan Alat Konstruksi disingkat menjadi PT PP ALKON menjadi PT Pembangunan Perumahan Peralatan Konstruksi disingkat PT PP. Perusahaan bergerak di bidang industri Konstruksi, *Engineering Procurement* dan *Construction* (EPC), Jasa Mekanikal Elektrikal, Jasa Transportasi/angkutan, Jasa Penyewaan, Perdagangan, Pertambangan, Layanan Jasa Peningkatan Kemampuan di bidang Konstruksi, Jasa Engineering dan Perencanaan, dan pemegang saham utama sebelum dilakukan penawaran umum PT pembangunan perumahan dan YKKPP.

18. Medikaloka Hermina Tbk (HEAL)

Perseroan didirikan dengan nama PT Medikaloka Hermina sebagaimana termaktub dalam Akta Pendirian Perseroan Terbatas No. 5, tanggal 7 Mei 1999, dan saat ini perusahaan memiliki penyertaan secara langsung maupun tidak langsung pada 41 (empat puluh satu) Entitas Anak Langsung dan 13 (tiga belas) Entitas Anak Tidak Langsung.

19. PT Emdeki Utama Tbk (MDKI)

PT Emdeki Utama Tbk (“Perseroan”) didirikan berdasarkan Akta Pendirian No. 33 tanggal 17 Maret 1981. Kegiatan usaha Perseroan adalah bergerak dalam bidang industri kalsium karbida dan *ferro alloy*. Saat ini, pendapatan utama Perseroan berasal dari penjualan kalsium karbida. Selain itu, pendapatan Perseroan juga diperoleh dari Entitas Anak yang bergerak di bidang manufaktur pendingin ruangan (*air conditioner* dan *refrigeration*). Dalam industri kalsium karbida, Perseroan merupakan perusahaan Indonesia pertama dan satu-satunya yang memproduksi kalsium karbida. Pemegang saham awal sebelum dilakukan penawaran umum yaitu PT Emde Industri Investama, Hiskak Secakusuma, PT Dwitunggal Permata, Soekrisman, PT Megah Cipta Investama, PT Budimulia Investama, PT Ciputra Corpora, Eddy

Trisnadi Sadikin, Irawan Hernadi Sadikin, Benyamin Irwansyah Sadikin, Boy Bernadi Sadikin dan Vincent Secapramana.

20. Cahayaputra Asa Keramik Tbk (CAKK)

Perseroan berkedudukan di Jakarta Pusat, didirikan dengan nama PT Cahayaputra Asa Keramik (“Perseroan”) sebagaimana termaktub dalam Akta Pendirian Perseroan Terbatas Perseroan No.137 tanggal 29 Juni 1995. Perseroan mempunyai kantor pusat di Ruko Golden Centrum, Jl. Majapahit No. 26 I, Jakarta Pusat 10160, Indonesia dan mempunyai pabrik yang berlokasi di Desa Kutapohaci, Kecamatan Ciampel BTB 5, Karawang 41361, Jawa Barat, Indonesia. Perseroan melaksanakan kegiatan usaha di bidang perdagangan segala macam jenis keramik, termasuk di dalamnya akan tetapi tidak terbatas pada barang-barang genteng dan sanitair keramik, mesin-mesin, alat-alat, bahan-bahan baku yang meliputi perdagangan impor dan ekspor, antar pulau/ daerah serta lokal, untuk barang-barang hasil produksi sendiri dan hasil produksi perusahaan lain, serta bertindak sebagai agen, leveransir, *supplier*, waralaba, distributor dan sebagai perwakilan dari badan-badan perusahaan-perusahaan lain, baik dari dalam maupun luar negeri, dan pembuatan segala macam jenis keramik, termasuk di dalamnya akan tetapi tidak terbatas pada barang-barang genteng dan sanitair keramik.

1.1.2 Hasil Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen *overpricing* dan variabel independen yaitu kondisi pasar, *financial leverage*, profitabilitas dan alokasi dana IPO. Berikut adalah hasil tabulasi data yang telah dihitung sesuai dengan alat ukur yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya.

1.1.2.1 Hasil Perhitungan Variabel Penelitian

1. Hasil perhitungan *overpricing*

Overpricing adalah suatu keadaan dimana harga saham pada saat penawaran perdana lebih tinggi dibandingkan dengan ketika diperdagangkan dipasar sekunder. Semakin besar selisih harga pada harga saham di pasar perdana dengan pasar sekunder menunjukkan ketidakmakmuran untuk investor. Hal ini juga menunjukan bahwa investor mengalami kerugian pada awal perusahaan melakukan penawaran di pasar sekunder.

Tabel 4.1 Perhitungan variabel *Overpricing*

No	Kode	Harga Penutupan	Harga Perdana	<i>Overpricing</i>
1	WINS	355	380	-6,579
2	EMDE	210	250	-16,000
3	MBTO	660	740	-10,811
4	GIAA	620	750	-17,333
5	JAWA	495	500	-1,000
6	CASS	395	400	-1,250
7	ERAA	990	1000	-1,000
8	BSSR	1940	1950	-0,513
9	MAGP	96	110	-12,727
10	ISSP	290	295	-1,695
11	ANJT	1190	1200	-0,833
12	MPMX	1460	1500	-2,667
13	LRNA	780	900	-13,333
14	AMIN	124	128	-3,125
15	CARS	1740	1750	-0,571
16	GMFI	364	400	-9,000
17	PPRE	410	430	-4,651
18	HEAL	3170	3700	-14,324
19	MDKI	360	600	-40,000
20	CAKK	108	168	-35,714

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Pada tabel 4.1 diatas dilihat bahwa nilai *overpricing* terbesar terdapat pada perusahaan Baramulti Suksessarana Tbk atau BSSR yakni -0,513 hal ini menyatakan bahwa semakin besar *overpricing* terjadi maka akan semakin membuat investor mengalami kerugian dan begitu pula sebaliknya apabila nilai *overpricing* perusahaan rendah maka risiko kerugian yang ditanggung investor semakin kecil, sedangkan nilai *overpricing* terendah terdapat pada PT Emdeki Utama Tbk (MDKI) yakni -40,000.

2. Hasil Perhitungan Kondisi Pasar (X1)

Kondisi pasar adalah keadaan pasar modal yang biasanya tercermin dalam perbedaan angka indeks harga saham. Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks. Indeks saham digunakan untuk tujuan analisis dan menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah (Samsul, 2006). Kondisi pasar akan mempengaruhi perilaku pasar (*underwriter*) dalam menentukan harga saham. harga saham akan bergerak secara acak tergantung pada informasi baru yang akan diterima, tetapi informasi tersebut tidak diketahui kapan akan diterimanya sehingga informasi baru dan harga saham itu disebut *unpredictable*. Informasi yang mempengaruhi harga saham nantinya akan berpengaruh kepada kondisi pasar. Jika informasi bersifat kabar baik (*goodnews*) maka harga saham akan cenderung mengalami kenaikan dan pasar berada pada keadaan baik atau stabil. Sebaliknya informasi yang bersifat buruk (*badnews*) harga saham akan mengalami penurunan dan kondisi pasar akan cenderung tidak stabil. Ada pengaruh pada kondisi pasar berarti terjadi peningkatan harga pada pasar sekunder yang dipengaruhi oleh kondisi pasar sebelumnya. Oleh karena itu, perusahaan akan memilih waktu penawaran pada saat kondisi pasar bagus. Kondisi pasar dihitung menggunakan selisih IHSG pada masa satu bulan

sebelum saham perusahaan *listing* dikurangi dengan IHSG hari pertama perusahaan *listing* di pasar modal.

Tabel 4.2 Perhitungan variabel Kondisi Pasar

No	Kode	Kondisi Pasar	No	Kode	Kondisi Pasar
1	WINS	3555,197	11	ANJT	-250,063
2	EMDE	98,526	12	MPMX	-72,785
3	MBTO	89,410	13	LRNA	-101,710
4	GIAA	114,930	14	AMIN	156,562
5	JAWA	-36,543	15	CARS	-128,374
6	CASS	-75,272	16	GMFI	-38,097
7	ERAA	56,274	17	PPRE	-61,503
8	BSSR	-20,499	18	HEAL	300,711
9	MAGP	-81,084	19	MDKI	43,851
10	ISSP	-222,653	20	CAKK	-4,214

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Pada tabel hasil perhitungan 4.2 diatas dapat dilihat bahwa nilai kondisi pasar terbesar terdapat pada perusahaan Wintermar Offshore Marine Tbk atau WINS yakni sebesar 3555,197 menjual saham nya untuk pertama kali perusahaan melihat kondisi pasar terlebih dahulu apakah kondisi pasar pada saat itu dalam keadaan baik atau tidak, sedangkan nilai kondisi pasar terkecil terdapat pada perusahaan Austindo Nusantara Jaya Tbk atau ANJT dengan nilai -250,063.

3. Hasil Perhitungan Financial Leverage (X2)

Financial leverage timbul karena adanya kewajiban-kewajiban keuangan yang sifatnya tetap yang harus dikeluarkan perusahaan. Menurut Husnan (2006) *financial leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan sumber dana yang menimbulkan beban

tetap. Apabila perusahaan menggunakan hutang, maka perusahaan harus membayar bunga. Bunga ini harus dibayar, berapapun keuntungan operasi perusahaan. Apabila *financial leverage* tinggi, berarti risiko suatu perusahaan tinggi sehingga para investor akan mempertimbangkan hal ini dalam melakukan keputusan investasi. Maka semakin besar *financial leverage* suatu perusahaan, akan menimbulkan ketidakpastian harga saham perdana yang besar pula, yang pada akhirnya akan mempengaruhi *underpricing* (Puspita, 2011).

Tabel 4.3 Perhitungan variabel *Financial Leverage*

No	Kode	<i>Financial Leverage</i>	No	Kode	<i>Financial Leverage</i>
1	WINS	1,797	11	ANJT	0,3020
2	EMDE	0,478	12	MPMX	3,9369
3	MBTO	1,863	13	LRNA	0,6670
4	GIAA	1,258	14	AMIN	0,8824
5	JAWA	1,910	15	CARS	0,3324
6	CASS	1,236	16	GMFI	1,4970
7	ERAA	0,207	17	PPRE	1,6767
8	BSSR	2,823	18	HEAL	2,4987
9	MAGP	0,707	19	MDKI	0,1591
10	ISSP	3,618	20	CAKK	0,7458

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Pada tabel hasil perhitungan 4.3 diatas dapat dilihat bahwa nilai *financial leverage* terbesar terdapat pada perusahaan Mitra Pinasthika Mustika Tbk atau MPMX yakni sebesar 3,9369, yang artinya perusahaan MPMX wajib mengeluarkan biaya tersebut, dan biaya yang dikeluarkan untuk pemenuhan hutang-hutang ini juga menjadi bahan pertimbangan investor, sedangkan nilai terkecil

financial leverage terdapat pada perusahaan PT Emdeki Utama Tbk atau MDKI yakni sebesar 0,159.

4. Hasil Perhitungan Profitabilitas (X3)

Profitabilitas menurut Munawir (2010) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam periode tertentu. Menurut Hanafi (2004) profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham yang tertentu. Rasio profitabilitas merupakan ukuran yang menyeluruh mengenai efisiensi suatu perusahaan, dan juga berfungsi mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola terutama untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal. Nilai profitabilitas yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Untuk mengukur profitabilitas pada penelitian ini digunakan *Return on Assets* (ROA). Rasio ini akan memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir, 2013).

Tabel 4.4 Perhitungan variabel Profitabilitas

No	Kode	Profitabilitas	No	Kode	Profitabilitas
1	WINS	0,0315	11	ANJT	0,192
2	EMDE	0,0606	12	MPMX	0,045
3	MBTO	0,0448	13	LRNA	0,028
4	GIAA	0,0577	14	AMIN	0,048
5	JAWA	0,1075	15	CARS	0,028
6	CASS	0,1075	16	GMFI	0,022
7	ERAA	0,0509	17	PPRE	0,038

8	BSSR	0,0641	18	HEAL	0,059
9	MAGP	0,0017	19	MDKI	0,022
10	ISSP	0,0512	20	CAKK	0,022

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Pada tabel hasil perhitungan 4.4 diatas dapat dilihat bahwa nilai profitabilitas terbesar terdapat pada perusahaan Jaya Agra Wattie Tbk atau JAWA yakni 0,395 yang artinya perusahaan JAWA menghasilkan laba yang cukup baik untuk kedepan nya, dan hal ini mampu untuk dijadikan bahan pertimbangan oleh investor begitu pula sebaliknya, sedangkan nilai terkecil profitabilitas terdapat pada perusahaan Multi Agro Gemilang Plantation Tbk atau MAGP yakni 0,002.

5. Hasil Perhitungan Alokasi Dana IPO (X4)

Pengalokasian dana IPO merupakan salah satu informasi yang tertera di dalam prospektus Menurut Klasifikasi jenis penggunaan dana hasil penawaran umum berdasarkan tim studi penggunaan dana hasil penawaran umum (2009:22) yang telah disebutkan dalam formulir x.k.4-1 diantaranya adalah divestasi, investasi pada *fixed asset*, investasi pada modal kerja, ekspansi, akuisisi, pembayaran utang, R dan D dan pengembangan produk.

Tabel 4.5 Perhitungan variabel Alokasi Dana IPO

No	Kode	Alokasi Dana IPO	No	Kode	Alokasi Dana IPO
1	WINS	0,109	11	ANJT	0,717
2	EMDE	1,000	12	MPMX	0,850
3	MBTO	0,780	13	LRNA	0,840
4	GIAA	1,000	14	AMIN	0,320
5	JAWA	1,000	15	CARS	0,660

6	CASS	0,406	16	GMFI	0,600
7	ERAA	0,747	17	PPRE	1,000
8	BSSR	0,580	18	HEAL	0,500
9	MAGP	0,285	19	MDKI	1,000
10	ISSP	0,379	20	CAKK	0,420

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Pada tabel hasil perhitungan 4.5 diatas dapat dilihat bahwa nilai alokasi dana IPO yang sepenuhnya dana dialokasi untuk investasi terdapat pada perusahaan Megapolitan Developments Tbk (EMDE), Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA), Jaya Agra Wattie Tbk (JAWA), PP PresisiTbk (PPRE) dan PT Emdeki Utama Tbk (MDKI) yang artinya perusahaan ini menggunakan sepenuhnya dana hasil IPO untuk investasi pada perusahaan nya.

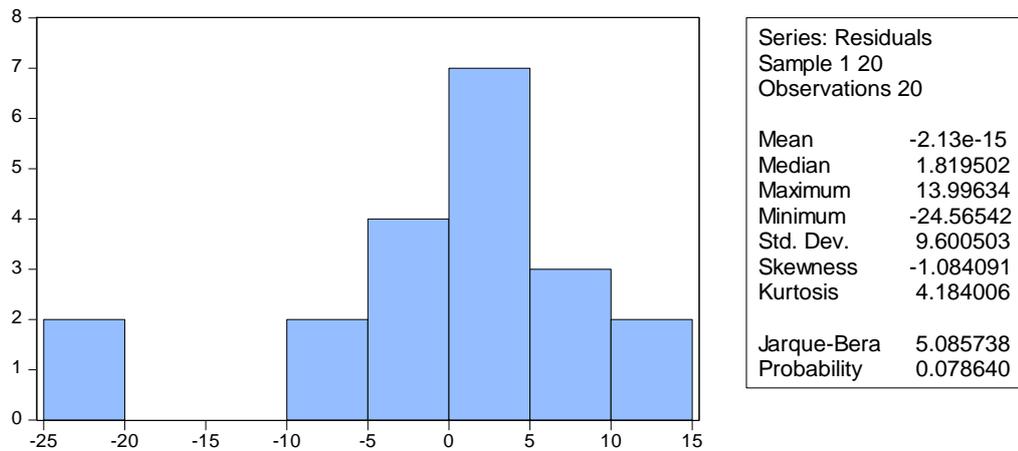
1.2 Hasil Uji Persyaratan Data

1.2.1 Analisis Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen, variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji statistik yang digunakan dalam pengujian normalitas dapat menggunakan *Jarque-Bera Test* yang dapat dilihat sebagai berikut :

Grafik 4.1 Hasil Uji Normalitas



Sumber data diolah menggunakan *E-views 8*,

Hasil yang diperoleh dari uji berdasarkan *Jarque-Berra* sebesar 5,085738 dan nilai probability sebesar 0,078640, sehingga dapat disimpulkan bahwa JB hitung lebih besar dari tingkat alpha 0,05 maka dapat disimpulkan H_0 diterima maka residual terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah adanya suatu hubungan linear yang sempurna (mendekati sempurna) antara beberapa atau semua variabel bebas. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat hubungan linear antar variabel independen (Widarjono, 2013). Indikasi adanya multikolinieritas dalam sebuah model regresi ditunjukkan dengan adanya nilai koefisien determinasi (R^2) yang tinggi tetapi variabel independen banyak yang tidak signifikan. Multikolinieritas dapat dideteksi dengan melihat nilai korelasi parsial antar variabel independen. Apabila nilai korelasi parsial kurang dari atau sama dengan 0,85 maka tidak ada masalah multikolinieritas, sebaliknya apabila nilai

korelasi parsial lebih dari 0,85 maka diduga terdapat masalah multikolinearitas (Widarjono, 2013).

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas

	Kondisi Pasar	Financial Lverage	Profitabilitas	Alokasi Dana IPO
Kondisi Pasar	1	0,069	-0,125	-0,449
Financial Lverage	0,069	1	0,065	-0,133
Profitabilitas	-0,125	0,065	1	0,289
Alokasi Dana IPO	-0,449	-0,133	0,289	1

Sumber data diolah menggunakan *E-views 8*,

Berdasarkan perhitungan diatas tampak bahwa variabel kondisi pasar, *financial leverage*, profitabilitas dan alokasi dana IPO memiliki koefisien yang rendah, sehingga tidak terdapat hubungan linier antar variabel tersebut.

3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Widarjono (2013), uji heteroskedastisitas menguji apakah dalam model regresi varian dari variabel residual bersifat konstan atau tidak, apabila dalam sebuah model regresi terdapat masalah heteroskedastisitas maka akan mengakibatkan nilai varian tidak lagi minimum sehingga mengakibatkan *standard error* yang tidak dapat dipercaya dan hasil regresi dari model tidak dapat dipertanggungjawabkan.

Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

	0.878851734		0.49970517
F-statistic	9290414	Prob. F(4,15)	53301446
Obs*R-squared	3.797277533	Prob. Chi-Square(4)	0.43413595

	42056		62429749
	3.400468140		0.49317282
Scaled explained SS	440693	Prob. Chi-Square(4)	51320197

Sumber data diolah menggunakan *E-views 8*,

Berdasarkan data yang diperoleh dapat dilihat bahwa nilai Prob. F-statistic (F hitung) sebesar 0,499 lebih besar dari alpha 0,05 maka H0 diterima, yang artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan salah satu cara untuk melihat dan mengetahui apakah terdapat penyimpangan dalam regresi berganda antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian tertentu.

Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	5.336551097	Prob. F(2,13)	0.02032231
Obs*R-squared	9.017071026	Prob. Chi-Square(2)	0.01101457

Sumber data diolah menggunakan *E-views 8*,

Berdasarkan dari uji autokorelasi diatas nilai Prob. F(2,13) sebesar 0,0203 yang artinya nilai Prob F hitung lebih kecil dari alpha 0,05, sehingga menyatakan bahwa H0 ditolak yang artinya terjadi autokorelasi, maka dari itu dalam hal ini dilakukan penyembuhan menggunakan Difference Method.

Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi setelah dilakukan penyembuhan dengan Difference Method

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

	0.4819829374		0.62901384
F-statistic	072634	Prob. F(2,12)	01506106
Obs*R-squared	1.4127892497	Prob. Chi-Square(2)	0.49341995

Sumber data diolah menggunakan *E-views 8*,

Berdasarkan dari hasil yang diperoleh dari autokorelasi dapat dilihat bahwa nilai Prob.F(2,12) sebesar 0,629 lebih besar dari tingkat alpha 0,05 yang artinya tidak terjadi autokorelasi.

1.3 Hasil Analisis Data

1.3.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran tentang suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi yang dihasilkan dari variabel penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variable dependen *overpricing*, variable independen kondisi pasar, *financial leverage*, profitabilitas dan alokasi dana IPO. Variabel-variabel tersebut diuji secara statistic deskriptif dengan menggunakan *e-views 8*.

Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	Overpricing	Kondisi Pasar	<i>Financial Lverage</i>	Profitabilitas	Alokasi Dana IPO
Mean	-9,656	166,133	1,429	0,068	0,659
Median	-5,615	-28,521	1,247	0,046	0,688
Maximum	-0,512	3555,196	3,936	0,394	1
Minimum	-40	-250,062	0,159	0,001	0,109
Std. Dev.	11,237	807,915	1,1052	0,086	0,277
Observations	20	20	20	20	20

Sumber data diolah menggunakan *E-views 8*,

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa pada variabel *overpricing* nilai N sebanyak 20, dan memiliki nilai mean sebesar -9,656 yang artinya selama periode 2010 – 2018 rata-rata perusahaan mengalami *overpricing* sebesar -9,656, dan dengan nilai maximum sebesar -

0,512 hal ini membuat investor mengalami kerugian, dengan std. deviasi sebesar 11,237.

Pada variabel kondisi pasar nilai maksimum sebesar 3555,196 artinya nilai maksimum dalam market selama periode penelitian ini adalah sebesar 3555,196 terdapat pada perusahaan Wintermar Offshore Marine Tbk (WINS) ini berarti ketika perusahaan menjual saham awal, perusahaan tersebut melihat kondisi pasar pada saat itu baik atau tidak nya melalui indeks harga saham sebelum penawaran. Nilai minimum sebesar -250,062 terdapat pada perusahaan dengan kode ANJT, dengan mean sebesar -250,062 dan std. deviasi sebesar 807,915.

Pada variabel *financial leverage* nilai maksimum sebesar 3,936885 artinya nilai selama periode penelitian sebesar 3,936885 dan terdapat pada perusahaan Mitra Pinasthika MustikaTbk (MPMX). Nilai minimum sebesar 0,159101 terdapat pada perusahaan Emdeki Utama Tbk (MDKI), dengan mean sebesar 1,429732 dan std. deviasi 1,105222.

Pada variabel profitabilitas nilai maksimum sebesar 0,394915 dan terdapat pada perusahaan Jaya Agra Wattie Tbk (JAWA). Nilai minimum dalam profitabilitas sebesar 0,001690 yakni pada perusahaan Multi Agro Gemilang Plantation Tbk (MAGP), dengan mean sebesar 0,068536 dan nilai std.deviasi sebesar 0,086549.

Pada variabel alokasi dana IPO nilai maksimum dalam periode penelitian sebesar 1,000000 dan terdapat pada perusahaan Megapolitan Developments Tbk (EMDE), Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA), Jaya Agra Wattie Tbk (JAWA), PP PresisiTbk (PPRE) dan PT Emdeki Utama Tbk (MDKI). Nilai minimum alokasi dana IPO sebesar 0,109000 terdapat pada

perusahaan Wintermar Offshore Marine Tbk (WINS), dengan nilai mean sebesar 0,659690 dan nilai std.deviasi sebesar 0,277947.

1.3.2 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu kondisi pasar, *financial leverage*, profitabilitas dan alokasi dana IPO terhadap variabel terikat yaitu *overpricing*.

Tabel 4.11 Hasil Uji Regresi Berganda Variabel Penelitian

Dependent Variable: D(OVERPRICING)

Method: Least Squares

Date: 03/22/19 Time: 19:30

Sample (adjusted): 2 20

Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1,269417247	1,99855781	-0,6351666	0,53556
D(KONDISI_PASAR)	0,0002113	0,003023	0,069882	0,94527
D(FINANCIAL_LAVERAG E)	2,110653	1,0562906	1,99817467	0,0655055
D(PROFITABILITAS)	37,168429	17,2214342	2,1582656	0,04876
D(ALOKASI_DANA_IPO)	-5,482341	6,229967	-0,879995	0,393717
R-squared	0,430310	Mean dependent var		-1,533438
Adjusted R-squared	0,26754	S.D. dependent var		9,835702
S.E. of regression	8,41776	Akaike info criterion		7,3194998
Sum squared resid	992,022	Schwarz criterion		7,5680363
Log likelihood	-64,5352	Hannan-Quinn criter.		7,36156208
F-statistic	2,64369	Durbin-Watson stat		1,855884
Prob(F-statistic)	0,0781354			

Sumber data diolah, 2018.

Dilihat dari uji regresi linier diatas dapat disimoukkan bahwa nilai

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \text{ adalah}$$

$$Y = -1,269 + 0,0002113X_1 + 2,110X_2 + 37,168X_3 - 5,482X_4$$

Berdasarkan hasil persamaan diatas dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar -1,269 artinya dengan dipengaruhi variabel kondisi pasar, *financial leverage*, profitabilitas dan alokasi dana IPO, maka *overpricing* akan menurun sebesar -1,269. Dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*ceteris paribus*).
2. Nilai koefisien kondisi pasar sebesar 0,0002113 dan bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan kondisi pasar akan menaikkan *overpricing* sebesar 0,0002113. Dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*ceteris paribus*).
3. Nilai koefisien *financial leverage* sebesar 2,110 dan bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *financial leverage* akan menaikkan *overpricing* sebesar 2,110. Dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*ceteris paribus*).
4. Nilai koefisien profitabilitas sebesar 37,168 dan bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan profitabilitas akan menaikkan *overpricing* sebesar 37,168. Dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*ceteris paribus*).
5. Nilai koefisien alokasi dana IPO sebesar – 5,482 dan bertanda negative. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan alokasi dana IPO akan menurunkan *overpricing* sebesar – 5,482. Dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*ceteris paribus*).

1.3.3 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada 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.

Berdasarkan table 4.12 diatas diperoleh angka R Square sebesar 0,430310, hal ini menandakan 43% tingkat *overpricing* dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu kondisi pasar, *financial leverage*, profitabilitas dan alokasi dana IPO, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

1.4 Hasil Pengujian Hipotesis

1.4.1 Hasil Pengujian Hipotesis Uji Statistik T

Menurut Ghozali (2009) uji parsial pada dasarnya menunjukkan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan *p-value* pada tingkat kepercayaan 95% atau tingkat signifikan sebesar 0,05 adalah sebagai berikut :

- a. Jika $p\text{-value} > 0,05$, maka H_0 diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara parsial.
- b. Jika $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara parsial.

Hasil uji statistik T dapat dilihat pada Tabel 12. berikut ini.

Berdasarkan uji statistik T yang dihasilkan dari tabel 4.12 diatas adalah sebagai berikut :

1. Variabel kondisi pasar (X_1) memiliki nilai *p-value* atau probabilitas sebesar $0,945 > 0,05$. Dengan demikian H_0 diterima yang bermakna bahwa tidak ada pengaruh kondisi pasar terhadap *overpricing*.

2. Variabel kondisi pasar (X_2) memiliki nilai *p-value* atau probabilitas sebesar $0,065 > 0,05$. Dengan demikian H_0 diterima yang bermakna bahwa tidak ada pengaruh *financial leverage* terhadap *overpricing*.
3. Variabel kondisi pasar (X_3) memiliki nilai *p-value* atau probabilitas sebesar $0,0487 < 0,05$. Dengan demikian H_0 ditolak yang bermakna bahwa ada pengaruh profitabilitas terhadap *overpricing*.
4. Variabel kondisi pasar (X_4) memiliki nilai *p-value* atau probabilitas sebesar $0,393 > 0,05$. Dengan demikian H_0 diterima yang bermakna bahwa tidak ada pengaruh alokasi dana IPO terhadap *overpricing*.

1.5 Pembahasan

Penelitian ini menguji kondisi pasar, *financial leverage*, profitabilitas dan alokasi dana IPO terhadap *overpricing*. Berdasarkan pada pengujian empiris yang telah dilakukan terhadap beberapa hipotesis dalam penelitian ini, hasilnya menunjukkan bahwa semua variabel independen di atas berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*overpricing*).

1.5.1 Pengaruh Kondisi Pasar Terhadap *Overpricing*

Berdasarkan pengujian hipotesis pada tabel 4.12 dengan menggunakan regresi linier berganda menunjukkan hasil bahwa kondisi pasar tidak berpengaruh terhadap *overpricing*, hipotesis H_1 ditolak. Kondisi pasar adalah keadaan pasar modal yang biasanya tercermin dalam perbedaan angka indeks harga saham. Informasi yang mempengaruhi harga saham nantinya akan berpengaruh kepada kondisi pasar. Jika informasi bersifat kabar baik (*goodnews*) maka harga saham akan cenderung mengalami kenaikan dan pasar berada pada keadaan baik atau stabil. Sebaliknya informasi yang bersifat buruk (*badnews*) harga saham akan mengalami penurunan dan kondisi pasar akan cenderung tidak stabil. Sebaliknya informasi yang bersifat buruk (*badnews*)

harga saham akan mengalami penurunan dan kondisi pasar akan cenderung tidak stabil. Ada pengaruh pada kondisi pasar berarti terjadi peningkatan harga pada pasar sekunder yang dipengaruhi oleh kondisi pasar sebelumnya. Jika pasar berada dalam kondisi baik maka harga penawaran perdana yang ditetapkan akan semakin tinggi. Hasil penelitian juga selaras dengan penelitian Maya(2013) yang menunjukkan bahwa kondisi pasar tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, meskipun penjamin emisi dan emiten menilai harga saham sebelum IPO bergerak kuat dan harga perdana yang ditetapkan tinggi. Namun, pada saat saham memasuki pasar sekunder, pasar dapat bereaksi memberikan sinyal positif atau negatif yang tergambar dari pergerakan harga saham, tetapi tidak mempengaruhi harga saham perusahaan saham yang *listing* pada saat penawaran perdana. Hal ini juga menyatakan bahwa kondisi pasar terhadap *overpricing* bertolak belakang dengan teori yang digunakan yakni teori *assymetric information*. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian Rista Maya (2013) yang menyatakan bahwa kondisi pasar tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Ini juga menunjukkan bahwa investor dalam membeli saham perdana tidak memperhatikan kondisi pasar, karena kondisi pasar lebih cenderung bersifat teknikal, sementara investor lebih rasional dan lebih mengedepankan aspek fundamental, dalam hal ini juga dapat dikatakan kelompok investor yang memiliki informasi lebih banyak akan saham-saham IPO nantinya akan memberikan *return*.

1.5.2 Pengaruh Financial Leverage Terhadap *Overpricing*

Berdasarkan pengujian hipotesis pada tabel 4.12 dengan menggunakan regresi linier berganda menunjukkan hasil bahwa tidak ada pengaruh antara *financial leverage* terhadap *overpricing*, hipotesis H2 ditolak. *Financial leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan menggunakan *equity* yang dimilikinya.

Apabila *financial leverage* tinggi, menunjukkan risiko suatu perusahaan yang tinggi pula. Dalam penelitian ini menyatakan bahwa *financial leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap *overpricing*. Berdasarkan data yang tersaji dalam table 4.3 dapat menunjukkan bahwa dalam mengambil keputusan investasi investor kurang memperhatikan DER yang terdapat dalam prospectus perusahaan, dapat dilihat pada tabel 4.3 beberapa perusahaan non keuangan yang dijadikan sampel mengalami DER yang cukup tinggi salah satunya yakni sebesar 3,9369 ini menandakan bahwa investor kurang memperhatikan DER pada prospectus perusahaan padahal DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk memenuhi modal kerja guna meningkatkan produktifitas usahanya, dalam hal ini *Financial Lverage* terhadap *overpricing* bertolak belakang dengan teori, karena financial leverage terhadap *overpricing* tidak ada pengaruh yang terjadi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Adriansyah (2014) yang menyatakan bahwa *financial laverage* atau DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

1.5.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Overpricing*

Berdasarkan pengujian hipotesis pada tabel 4.12 dengan menggunakan regresi linier berganda menunjukkan hasil bahwa ada pengaruh antara profitabilitas terhadap *overpricing*, hipotesis H3 diterima. Profitabilitas juga merupakan salah satu potensi yang dimiliki oleh perusahaan untuk membantu menentukan penentuan harga perdana (*offering price*). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga dapat dilihat investor sebagai perusahaan yang menguntungkan. Hal ini dapat mengurangi ketidakpastian IPO dalam menentukan harga saham yang wajar sehingga dapat menurunkan tingkat *overpricing*.

Jika Depresiasi tinggi ini menjadi ancaman bagi investor, apabila indikator ROA dijadikan alat ukur yang paling utama karna nilai yang dihasilkan dari ROA belum menunjukkan secara sempurna akan kualitas laba nya atau profit yang akan dihasilkan, jika aset perusahaan naik maka aset tersebut bisa dipengaruhi oleh nilai depreciasi akibatnya bila ada audit maka hasil ROA akan berubah, Profitabilitas terhadap *overpricing* ini mengalami pengaruh yang signifikan hal ini berarti sesuai dengan teori *assymetric information*. Penelitian ini sejalan dengan Rizky (2013) Nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan. Sehingga akan memberikan sinyal positif kepada investor dipasar sekunder.

1.5.4 Pengaruh Alokasi Dana IPO Terhadap *Overpricing*

Berdasarkan pengujian hipotesis pada tabel 4.12 dengan menggunakan regresi linier berganda menunjukkan hasil bahwa tidak ada pengaruh antara alokasi dana IPO terhadap *overpricing*, hipotesis H4 ditolak. Informasi mengenai persentase pengalokasian dana IPO yang digunakan untuk investasi, yang telah disampaikan oleh perusahaan pada saat IPO melalui prospektus ringkas, tidak dapat memberikan sinyal apapun dari investor yang artinya bahwa investor tidak menilai besarnya pengalokasian dana IPO untuk investasi dalam pengambilan keputusannya, alokasi dana IPO yang dialokasikan untuk investasi tidak berpengaruh terhadap *overpricing* dapat disebabkan karena data persentase dalam perhitungan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa dana IPO dalam penelitian ini memiliki *range* nilai yang sangat jauh, dimana data nilai terendah sebesar 10,9% sedangkan persentasenya sebesar 100%. Adanya selisih persentase yang sangat jauh tersebut dapat menyebabkan hasil dalam penelitian ini menjadi tidak signifikan, dalam hal ini alokasi dana IPO terhadap *overpricing* bertolak belakang dengan teori yang digunakan yakni teori *assymetric*

information. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Rosyidah (2014) yang menyatakan bahwa alokasi dana IPO untuk investasi tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang dilakukan terhadap hipotesis yang dirumuskan maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Kondisi pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *overpricing*, pada perusahaan non-keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2018.
2. *Financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *overpricing*, pada perusahaan non-keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2018.
3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *overpricing*, pada perusahaan non-keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2018.
4. Alokasi dana IPO tidak berpengaruh signifikan terhadap *overpricing*, pada perusahaan non-keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2018.

1.2 Saran

Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diajukan untuk penelitian yang selanjutnya yaitu :

1. Bagi perusahaan yang ingin melakukan *initial public offering* (IPO) harus memberikan perhatian khusus terhadap fenomena *Overpricing*, atau dengan cara menaikkan profitabilitas karena variabel ini menjadi salah satu variabel yang dapat mempengaruhi *overpricing*, karena nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola

asset untuk menghasilkan keuntungan. Sehingga akan memberikan sinyal positif kepada investor dipasar sekunder.

2. Bagi para investor yang ingin melakukan investasi di pasar perdana mempertimbangkan variabel profitabilitas sebagai bahan pertimbangan, dan variabel lain yang terdapat dalam prospektus keuangan untuk memprediksi saham yang tidak akan mengalami *overpricing* sehingga dapat digunakan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi agar mendapatkan pengembalian yang optimal.
3. Bagi peneliti dengan topik sejenis perlu dilakukan penambahan variabel selain kondisi pasar, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan, seperti reputasi auditor, reputasi *underwriter*, profitabilitas, financial leverage, jenis industri, dan proceeds sehingga hal ini akan lebih mampu menjelaskan secara umum *overpricing* di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriansyah, Surya. 2014. “Pengaruh Reputasi Underwriter, Return On Asset, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat Underpricing pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2011-2013”. *Jurnal*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, M. H. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Tiga. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, Nia. 2016. “Pengaruh Kondisi Pasar, *Financial Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap *Underpricing* pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016”. Skripsi, Universitas Lampung.
- Gd Nandra Hary dan Yadnyana, Ketut. 2015. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Initial Return* Pada Penawaran Saham Perdana”. *e-jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. Vol. 4. No. 12. hal. 921-946.
- Gumanti, T. A. 2009. “Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan”. *Jurnal Manajemen Usahawan Indonesia*. Vol. 38 No. 6.
- Hapsari, V. A. 2012. “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2008- 2010”. *Diponegoro Journal of Management*. Vol. 1 No. 1; 1-9.
- Hayu, Anggelia dkk. 2015. “anilisi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Saham pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2012-2014 (Studi pada Perusahaan yang Melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)”. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*Vol. 25.

Marlina, Widhianningrum Purweni dan Astuti, Elly. 2017. "Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Underpricing Saham Perdana pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal FIPA Universitas PGRI*. Vol. 5 No.1. Madiun.

Maya, Rista. 2013. "Pengaruh Kondisi Pasar, Persentase Saham yang Ditawarkan, Financial Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Underpricing Saham yang IPO di BEI Periode 2007-2011". *Jurnal*. Universitas Negeri Padang. Padang.

Pranyoto, Edi. 2018. "Modul Riset Keuangan". Fakultas Ekonomi dan Bisnis Darmajaya.

Ratnasari, Anggita dan Hudiwinarsih, Gunasti. 2013. Analisis Pengaruh Informasi Keuangan, Non Keuangan serta Ekonomi Makro Terhadap *Underpricing* pada Perusahaan Ketika IPO. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*. Vol.18, No.2, Agustus 2013.

Risqi, Indita Azisia dan Harto, Puji. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting 2*: 1-7.

Said, 2014. "Analisis factor-faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing pada perusahaan yang melakukan initial public offering (IPO) (Studi Empiris pada BEI periode tahun 2011-2013)". *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur Jakarta*.

Sugiyono.2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*.Bandung: Alfabeta

Undang-Undang Dasar Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

e.bursa.2018. Daftar Perusahaan yang melakukan IPO. www.e-bursa.com
(Diakses pada Desember 2018)

yahoo.2018. Indeks Harga Saham Gabungan. www.yahoo-finance.com
(Diakses pada Desember 2018)

idx.2018. Prospektus Perusahaan. www.idx.co.id (Diakses pada
Desember 2018)

Daftar perusahaan non keuangan yang melakukan IPO tahun 2010 - 2018

Tanggal IPO	Kode	Nama Perusahaan	Harga IPO	Harga Tutup	<i>Overpricing</i>
29/11/2010	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk	380	355	-6,579
01/12/2011	EMDE	Megapolitan Developments Tbk	250	210	-16,000
13/01/2011	MBTO	Martina Berto Tbk	740	660	-10,811
02/11/2011	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	750	620	-17,333
12/05/2011	CASS	Cardig Aero Services Tbk	400	395	-1,250
14/12/2011	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk	1000	990	-1,000
11/08/2012	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk	1950	1940	-0,513
16/01/2013	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	110	96	-12,727
22/02/2013	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	295	290	-1,695
05/08/2013	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk	1200	1190	-0,833
29/05/2013	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika Tbk	1500	1460	-2,667
15/04/2014	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk	900	780	-13,333
12/10/2015	AMIN	Ateliers Mecaniques D IndonesieTbk.	128	124	-3,125
04/10/2017	CARS	Bintraco Dharma Tbk	1750	1740	-0,571
10/10/2017	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	400	364	-9,000
24/11/2017	PPRE	PP PresisiTbk	430	410	-4,651
16/05/2018	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk	3700	3170	-14,324
25/09/2018	MDKI	PT Emdeki Utama Tbk	600	360	-40,000
31/10/2018	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk	168	108	-35,714

Tabel Financial Leverage

Kode	Dollar		Rupiah		DER
	Total Hutang	Total Modal	Total Hutang	Total Modal	
WINS			942.599.847.000	524.660.794.000	1,797
EMDE			362.509.000.000	759.107.000.000	0,478
MBTO			171.668.000.000	92.149.000.000	1,863
GIAA	1.403.037.688	1.114.960.078	13.609.465.573.600	10.815.112.756.600	1,258
JAWA			658.537.000.000	344.826.000.000	1,910
CASS			286.757.570.560	232.002.831.512	1,236
ERAA			226.000.000.000	1.091.000.000.000	0,207
BSSR	81.282.232	28.790.865	788.437.650.400	279.271.390.500	2,823
MAGP			371.171.000.000	525.234.000.000	0,707
ISSP			2.578.406.000.000	712.600.000.000	3,618
ANJT	115.274.000	381.700.000	1.256.486.600.000	4.160.530.000.000	0,302
MPMX			7.232.860.000.000	1.837.204.000.000	3,937
LRNA			98.898.000.000	148.265.000.000	0,667
AMIN			78.033.000.000	88.429.000.000	0,882
CARS			4.844.500.000.000	14.574.000.000.000	0,332
GMFI	275.801.523	184.237.447	3.739.592.850.357	2.498.075.543.873	1,497
PPRE			2.101.758.000.000	1.253.508.000.000	1,677
HEAL			2.390.096.000.000	956.529.000.000	2,499
MDKI			92.986.000.000	584.447.000.000	0,159
CAKK			123.553.000.000	165.662.000.000	0,746

Tabel Profitabilitas

Kode	Dollar		Rupiah		ROA
	Earning After Tax	Total Aset	Earning After Tax	Total Aset	
WINS			46.900.320.000	1.489.091.757.000	0,031
EMDE			69.065.000.000	1.139.459.000.000	0,061
MBTO			11.824.000.000	263.816.000.000	0,045
GIAA	145.409.308	2.517.997.766	1.410.470.287.600	24.424.578.330.200	0,058
JAWA			413.432.000.000	1.046.889.000.000	0,395
CASS			55.782.981.225	518.760.402.072	0,108
ERAA			67.000.000.000	1.317.000.000.000	0,051
BSSR	7.051.179	110.073.097	68.396.436.300	1.067.709.040.900	0,064
MAGP			1.515.000.000	896.405.000.000	0,002
ISSP			168.619.000.000	3.291.006.000.000	0,051
ANJT	95.639.000	496.975.000	1.042.465.100.000	5.417.027.500.000	0,192
MPMX			409.196.000.000	9.070.064.000.000	0,045
LRNA			7.008.000.000	247.163.000.000	0,028
AMIN			7.998.000.000	166.462.000.000	0,048
CARS			176.900.000.000	6.301.900.000.000	0,028
GMFI	10.125.106	460.038.970	137.286.312.254	6.237.668.394.230	0,022
PPRE			128.231.000.000	3.355.267.000.000	0,038
HEAL			198.830.000.000	3.346.625.000.000	0,059
MDKI			14.740.000.000	677.433.000.000	0,022
CAKK			6.452.000.000	289.215.000.000	0,022

--

Nilai Kurs	
2012	9.700
2013	10.900
2017	13.559

Tabel Alokasi Dana IPO

Kode	Dana IPO untuk Investasi	Total Dana IPO	Alokasi Dana IPO
WINS	80.115.000.000	735.000.000.000	0,109
EMDE	1.431.550.000.000	1.431.550.000.000	1,000
MBTO	204.906.000.000	262.700.000.000	0,780
GIAA	3.377.782.836.000	3.377.782.836.000	1,000
JAWA	735.772.000.000	735.772.000.000	1,000
CASS	226.687.500.000	558.000.000.000	0,406
ERAA	2.174.000.000.000	2.910.000.000.000	0,747
BSSR	385.410.000.000	664.500.000.000	0,580
MAGP	285.000.000.000	1.000.000.000.000	0,285
ISSP	482.468.575.400	1.271.400.796.500	0,379
ANJT	645.300.000.000	900.000.000.000	0,717
MPMX	3.156.050.000.000	3.713.000.000.000	0,850
LRNA	142.800.000.000	170.000.000.000	0,840
AMIN	80.640.000.000	252.000.000.000	0,320
CARS	257.400.000.000	390.000.000.000	0,660
GMFI	4.475.390.376.000	7.458.983.960.000	0,600
PPRE	1.612.695.000.000	1.612.695.000.000	1,000
HEAL	373.655.500.000	747.311.000.000	0,500
MDKI	450.000.000.000	450.000.000.000	1,000
CAKK	109.061.400.000	259.670.000.000	0,420

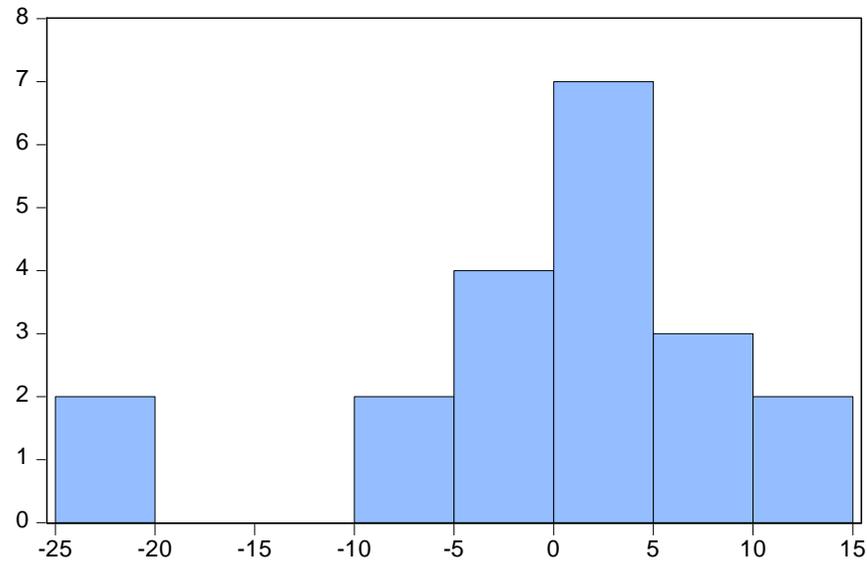
	OVERPRICING	KONDISI_PASAR	FINANCIAL_LAVERAGE	PROFITABILITAS	ALOKASI_DANA_IPO
WINS	-6.578947368421	3555.196526000001	1.796589068174208	0.03149592345772418	0.109
EMDE	-16	98.52569143333357	0.4775466436220454	0.06061209749539036	1
MBTO	-10.8108108108108	89.41043290000016	1.862939369933477	0.04481911635382236	0.78
GIAA	-17.3333333333333	114.92961403333331	1.258374820483931	0.05774798928078159	1
JAWA	-1	-36.5432453666667	1.90976608492399	0.3949148381538062	1
CASS	-1.25	-75.2724492325587	1.236008925801269	0.1075313015453669	0.40625
ERAA	-1	56.27434096666548	0.2071494042163153	0.05087319665907364	0.74707903
BSSR	-0.51282051282051	-20.499385370370	2.823195204451134	0.06405905886340238	0.58
MAGP	-12.7272727272727	-81.0835942000003	0.7066774047376979	0.001690084281100618	0.285
ISSP	-1.69491525423728	-222.6529137666666	3.618307605950043	0.05123630889764406	0.37947795
ANJT	-0.833333333333333	-250.062793166667	0.3020015719151166	0.1924422757683988	0.717
MPMX	-2.666666666666666	-72.7854495666652	3.936884526704711	0.04511500690623573	0.85
LRNA	-13.3333333333333	-101.710188300000	0.6670353758473005	0.02835375845090082	0.84
AMIN	-3.125	156.5615719333337	0.8824367571724207	0.04804700171810984	0.32
CARS	-0.57142857142857	-128.3737788999999	0.3324070262110607	0.02807089925260636	0.66
GMFI	-9	-38.0969885666672	1.49698949638615	0.02200923543498934	0.6
PPRE	-4.65116279069767	-61.5030271333344	1.676700906575786	0.03821782290351259	1
HEAL	-14.3243243243243	300.7105304999996	2.498717759733369	0.0594120942740821	0.5
MDKI	-40	43.85133483333357	0.1591008252245285	0.02175860933848809	1
CAKK	-35.7142857142857	-4.21380169999974	0.7458137653776966	0.02230866310530228	0.42

Statistik Deskriptif

	OVERPRICING	KONDISI_PASAR	FINANCIAL_LAVERAG E	PROFITABILITAS	ALOKASI_DANA_IPO
Mean	-9.656381737048268	166.13312136652	1.429732127172113	0.0685357641070369	0.6596903496856065
Median	-5.615055079559364	-28.52131536851879	1.2471918731426	0.04658100431217278	0.6885
Maximum	-0.5128205128205128	3555.196526000001	3.936884526704711	0.3949148381538062	1
Minimum	-40	-250.0627931666677	0.1591008252245285	0.001690084281100618	0.109
Std. Dev.	11.23756254623203	807.9158572947046	1.1052220279523	0.08654858462663365	0.2779471287169153
Skewness	-1.565796046701828	3.959253254814075	0.8643892583380321	2.987705986699926	-0.2596152054901568
Kurtosis	4.723585697669436	17.16549153843533	2.869894711982141	11.48147578142196	1.940030174922713
Jarque-Bera	10.64801391389911	219.4699132237553	2.504668788075753	89.70081640224801	1.160946874800966
Probability	0.004873187897590836	0	0.2858367618024702	0	0.5596333524769414
Sum	-193.1276347409653	3322.662427330402	28.59464254344225	1.370715282140738	13.19380699371213
Sum Sq. Dev.	2399.373427629063	12401832.61689652	23.20879889034892	0.1423224925165977	1.467837520877572
Observations	20	20	20	20	20

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Series: Residuals	
Sample 1 20	
Observations 20	
Mean	-2.13e-15
Median	1.819502
Maximum	13.99634
Minimum	-24.56542
Std. Dev.	9.600503
Skewness	-1.084091
Kurtosis	4.184006
Jarque-Bera	5.085738
Probability	0.078640

2. Uji Multikolinieritas

	KONDISI_PASAR	FINANCIAL_LAVERAGE	PROFITABILITAS	ALOKASI_DANA_IPO
KONDISI_PASAR	1			
FINANCIAL_LAVERAGE	0.06976618254699811	1		
PROFITABILITAS	-0.1253137680481347	0.06545979109900008	1	
ALOKASI_DANA_IPO	-0.4497582969149077	-0.1334031051645746	0.2898828516854224	1

3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.87885173499	Prob. F(4,15)	0.4997051753
Obs*R-squared	3.79727753342	Prob. Chi-Square(4)	0.4341359562
Scaled explained SS	3.40046814044	Prob. Chi-Square(4)	0.4931728251

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 03/22/19 Time: 19:27

Sample: 1 20

Included observations: 20

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	194.51977396	124.731837677	1.55950379297	0.139723140
KONDISI_PASAR	-0.0215903119	0.05163102145	-0.41816549991	0.681751199
FINANCIAL_LAVERAGE	-54.148245770	34.2197288675	-1.58236922271	0.13441776
PROFITABILITAS	-321.44274340	452.488905014	-0.71038812188	0.488362077
ALOKASI_DANA_IPO	-5.9481232220	157.103629594	-0.03786114450	0.970297689

R-squared	0.1898638766	Mean dependent var	87.56117792
Adjusted R-squared	-0.0261724	S.D. dependent var	160.3011774
S.E. of regression	162.3853635	Akaike info criterion	13.23013958
Sum squared resid	395535.09449	Schwarz criterion	13.47907265
Log likelihood	-127.30139589	Hannan-Quinn criter.	13.27873393
F-statistic	0.8788517349	Durbin-Watson stat	0.818662721
Prob(F-statistic)	0.4997051753		

4. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	5.3365510977	Prob. F(2,13)	0.020322314
Obs*R-squared	9.0170710263	Prob. Chi-Square(2)	0.011014579

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 03/22/19 Time: 19:28

Sample: 1 20

Included observations: 20

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.732137251	6.67180065326	0.40950522861	0.688836188
KONDISI_PASAR	7.520540167	0.00274135752	0.02743363494	0.978530540
FINANCIAL_LAVERAGE	-2.102408256	1.92432996158	-1.09254041575	0.294429091
PROFITABILITAS	10.103425151	25.3149194719	0.39910951179	0.696291421
ALOKASI_DANA_IPO	-1.566527632	8.43761300033	-0.18566004769	0.855576880
RESID(-1)	0.9440304652	0.29170701424	3.23622819874	0.006498225
RESID(-2)	-0.2463024154	0.38911193750	-0.63298601688	0.537718953
R-squared	0.4508535513	Mean dependent var		-2.13162820
Adjusted R-squared	0.1974013442	S.D. dependent var		9.60050316
S.E. of regression	8.6008863494	Akaike info criterion		7.4108246
Sum squared resid	961.6781979	Schwarz criterion		7.75933096
Log likelihood	-67.1082467	Hannan-Quinn criter.		7.47885676
F-statistic	1.7788503659	Durbin-Watson stat		2.08449042
Prob(F-statistic)	0.1805683994			

Hasil Autokorelasi setelah penyembuhan dengan Different Method

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.4819829374	Prob. F(2,12)	0.62901384
Obs*R-squared	1.4127892497	Prob. Chi-Square(2)	0.4934199

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 03/22/19 Time: 19:31

Sample: 2 20

Included observations: 19

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.3397191742	2.1104093648	0.160973117	0.8747928
D(KONDISI_PASAR)	0.0006796640	0.0032702649	0.20783149	0.83884533
D(FINANCIAL_LAVERAGE)	0.010775708	1.1156306344	0.009658849	0.99245206
D(PROFITABILITAS)	-2.0803970943	18.451393516	-0.112750134	0.9120928
D(ALOKASI_DANA_IPO)	2.724870560	7.2918269284	0.3736883208	0.71515473
RESID(-1)	0.0853747707	0.288450866	0.2959768214	0.77230728
RESID(-2)	-0.338918690	0.35856579747	-0.9452064110	0.36319737
R-squared	0.074357328	Mean dependent var		-6.77820372
Adjusted R-squared	-0.38846400	S.D. dependent var		7.42377057
S.E. of regression	8.7476591931	Akaike info criterion		7.45275912
Sum squared resid	918.2584963	Schwarz criterion		7.80071033
Log likelihood	-63.80121173	Hannan-Quinn criter.		7.51164629
F-statistic	0.1606609791	Durbin-Watson stat		1.8562533
Prob(F-statistic)	0.982678905			

Estimasi Model dan Analisis Regresi Linier Berganda setelah penyembuhan

Dependent Variable: D(OVERPRICING)

Method: Least Squares

Date: 03/22/19 Time: 19:30

Sample (adjusted): 2 20

Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.269417247	1.99855781452	-0.635166637	0.53556370
D(KONDISI_PASAR)	0.00021130	0.0030236476	0.069882560	0.9452755
D(FINANCIAL_LAVERAGE)	2.110653194	1.0562906319	1.998174679	0.0655055
D(PROFITABILITAS)	37.16842954	17.221434235	2.158265626	0.04876011
D(ALOKASI_DANA_IPO)	-5.482341105	6.2299672886	-0.879995167	0.39371714
R-squared	0.4303103620	Mean dependent var		-1.53343886
Adjusted R-squared	0.267541894	S.D. dependent var		9.83570244
S.E. of regression	8.41776459	Akaike info criterion		7.31949981
Sum squared resid	992.022650	Schwarz criterion		7.56803639
Log likelihood	-64.53524826	Hannan-Quinn criter.		7.3615620
F-statistic	2.643696088	Durbin-Watson stat		1.85588428
Prob(F-statistic)	0.0781354003			

Estimation Command:

```
=====
LS D(OVERPRICING) C D(KONDISI_PASAR) D(FINANCIAL_LAVERAGE) D(PROFITABILITAS)
D(ALOKASI_DANA_IPO)
```

Estimation Equation:

```
=====
D(OVERPRICING) = C(1) + C(2)*D(KONDISI_PASAR) + C(3)*D(FINANCIAL_LAVERAGE) +
C(4)*D(PROFITABILITAS) + C(5)*D(ALOKASI_DANA_IPO)
```

Substituted Coefficients:

```
=====
D(OVERPRICING) = -1.26941724783 + 0.000211300242146*D(KONDISI_PASAR) +
2.11065319486*D(FINANCIAL_LAVERAGE) + 37.1684295478*D(PROFITABILITAS) -
5.48234110548*D(ALOKASI_DANA_IPO)
```