

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
UNDERPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG IPO  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2018**

**SKRIPSI**



**Oleh :**

**Hendy Frizkiandie**

**1512110380**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA  
BANDAR LAMPUNG  
2019**



## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya sendiri, tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi atau karya yang pernah di tulis atau diterbitkan orang lain kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka. Karya ini adalah milik saya sesuai hasil penelitian saya di tempat yang telah saya tuliskan dan bertanggung jawabkan sepenuhnya berada di pundak saya.

Bandar Lampung,

Panulis,



Hendy Frizkiandie

**NPM. 1512110380**

**HALAMAN PERSETUJUAN**

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG  
MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM PADA  
PERUSAHAAN YANG IPO DI BURSA EFEK  
INDONESIA TAHUN 2013-2018**

Nama Mahasiswa : **HENDY FRIZKIANDIE**

NPM : **1512110380**

Jurusan : **MANAJEMEN**

Telah diperiksa dan di setuju untuk di ajukan dan dipertahankan dalam Sidang  
Tugas Penutupan Studi guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI** pada  
jurusan **MANAJEMEN IIB DARMAJAYA**.

Bandar Lampung, September 2019



Di setujui oleh:

Pembimbing

Dr. R.Z Abdul Aziz, M.T

NIK 14930419

Mengetahui

Ketua Jurusan



Aswin, S.E., M.M.

NIK 10190605

**HALAMAN PENGESAHAN**

Pada hari Jum'at tanggal 27 September 2019 gedung Pasca Sarjana Lantai 2 telah diselenggarakan sidang skripsi dengan judul **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG IPO DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2018**. Untuk memenuhi sebagian persyaratan akademik guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI**, bagi mahasiswa:

Nama Mahasiswa : **HENDY FRIZKIANDIE**

NPM : **1512110380**

Jurusan : **MANAJEMEN**

Dan telah di nyatakan **LULUS** oleh Dewan Penguji yang terdiri dari:

Nama Status Tanda tangan

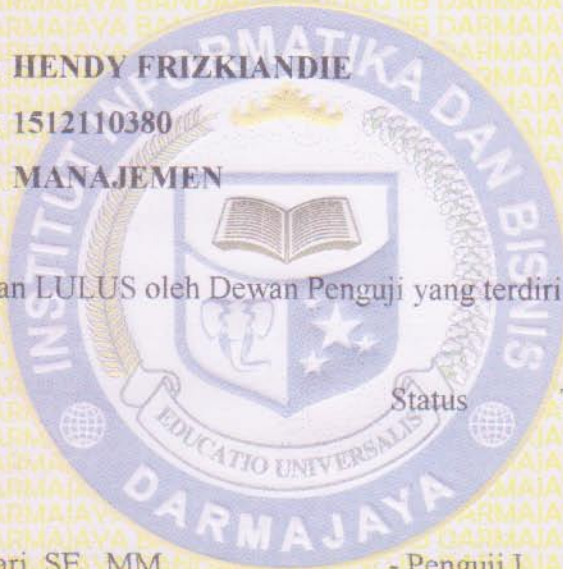
1. Winda Rika Lestari, SE., MM ..... - Penguji I

2. Susanti, SE., MM ..... - Penguji II

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis IIB Darmajaya

**Dr. Fauzan I Santi Singagerda, SE., M.Sc**

**NIK.30040419**



*(Handwritten signatures of Winda Rika Lestari and Susanti)*

## ABSTRAK

### “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG IPO DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2018”

Oleh  
**Hendy Frizkiandie**

Penelitian empiris ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh Reputasi *Underwriter*, Reputasi *Auditor*, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang ditawarkan ke Publik, Umur Perusahaan, *Financial Leverage*, dan ROA terhadap *Underpricing* saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018. Berdasarkan hasil uji analisis data, pengujian secara parsial menunjukkan variabel-variabel Reputasi *Underwriter*, Reputasi *Auditor*, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang ditawarkan ke Publik, Umur Perusahaan, *Financial Leverage*, dan ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Underpricing* saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci : *Underpricing*, Reputasi *Underwriter*, Reputasi *Auditor*, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang ditawarkan, Umur Perusahaan, *Financial Leverage*, ROA

## ABSTRACT

### THE ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING UNDERPRICING SHARE ON COMPANIES THAT IPO IN THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2013-2018

By:  
**Hendy Frizkiandie**

This empirical research was intended to determine the effect of *Underwriter* reputation, *Auditor* Reputation, Company Size, Percentage of Shares offered to the Public, Company Age, *Financial Leverage*, and ROA on the Underpricing of shares in an initial public offering on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2018. Based on the results of the data analysis test, the partial testing showed that the variables of *Underwriter* Reputation, *Auditor* Reputation, Company Size, Percentage of Shares offered to the Public, Company Age, Financial leverage, and ROA did not have a significant effect on the *Underpricing* of shares in an initial public offering on the Stock Exchange Indonesia.

**Keywords:** *Underpricing, Underwriter Reputation, Auditor Reputation, Size Company, Percentage of Shares offered, Company Age, Financial Leverage, ROA*

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>SURAT PERNYATAAN</b> .....	ii
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	iii
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	iv
<b>RIWAYAT HIDUP</b> .....	v
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	vi
<b>MOTTO</b> .....	vii
<b>ABSTRAK</b> .....	vii
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	ix
<b>DAFTAR ISI</b> .....	x
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xiii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	9
1.3 Tujuan Penelitian .....	9
1.4 Manfaat Penelitian .....	10
1.5 Sistematika Penulisan .....	11

## **BAB II LANDASAN TEORI**

2.1 Tinjauan Pustaka .....	12
2.1.1 Teori Asimetri Informasi .....	12
2.1.2 Pengertian dan Manfaat Pasar Modal .....	12
2.1.3 Kriteria Pasar Modal .....	16
2.1.4 Lembaga yang Terlibat Dalam Pasar Modal.....	19
2.2 IPO .....	23
2.3 Underpricing .....	26
2.4 Penelitian Terdahulu .....	30
2.5 Kerangka Penelitian .....	33
2.6 Hipotesis.....	35

## **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

3.1 Jenis Penelitian.....	36
3.2 Sumber Penelitian .....	37
3.3 Metode Pengumpulan Data .....	37
3.4 Populasi dan Sampel .....	37
3.4.1 Populasi.....	37
3.4.2 Sampel.....	38
3.5 Variabel Penelitian .....	39
3.5.1 Variabel Dependen.....	39
3.5.2 Variabel Independen .....	41
3.6 Metode Analisis Data.....	44



3.6.1 Uji Asumsi Klasik .....	44
3.6.2 Analisis Regresi .....	47
3.7 Pengujian Hipotesis.....	48
3.7.1 Uji Koefisien Determinasi .....	48
3.7.2 Uji Pengaruh Simultan .....	48
3.7.3 Uji Parsial.....	49

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	50
4.1.1 Indomobil Multi Jasa Tbk (IMJS).....	50
4.1.2 Bank Maspion Indonesia Tbk (BMAS) .....	50
4.1.3 Bank Mitraniaga Tbk (NAGA) .....	51
4.1.4 Victoria Investama Tbk (VICO) .....	51
4.1.5 Bank Mestika Dharma Tbk (BBMD).....	52
4.1.6 Bank Nationalnobi Tbk (NOBU).....	52
4.1.7 Dyandra Media International Tbk (DYAN).....	53
4.1.8 Intan Baruparna Finance Tbk (IBFN).....	53
4.1.9 Bank Agris Tbk (AGRS).....	54
4.1.10 Bank Dinar Indonesia Tbk (DNAR) .....	54
4.1.11 Batavia Prosperindo Internasional Tbk (BPH) .....	55
4.1.12 Bank Ina Perdana Tbk (BINA) .....	55
4.1.13 Asuransi Mitra Maparya Tbk (ASMI) .....	55

4.1.14 Bank Harda Internasional Tbk (BBHI).....	56
4.1.15 Bank Yudha Bhakti Tbk (BBYB).....	57
4.1.16 Bank Artos Indonesia Tbk (ARTO).....	57
4.1.17 Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk (JMAS).....	58
4.1.18 Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk (MTWI).....	59
4.1.19 First Indo American Leasing Tbk (FINN).....	59
4.1.20 Pool Advista Finance Tbk (POLA).....	59
4.1.21 Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk (BTPS).....	60
4.1.22 Charnic Capital Tbk (NICK).....	60
4.2 Hasil Penelitian.....	61
4.2.1 Hasil Perhitungan Variabel Penelitian.....	61
4.3 Hasil Uji Persyaratan Data.....	72
4.3.1 Analisis Uji Asumsi Klasik.....	72
4.4 Hasil Analisa Data.....	75
4.4.1 Statistik Deskriptif.....	75
4.4.2 Uji Regresi Linier Berganda.....	77
4.4.3 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi.....	79
4.5 Hasil Pengujian Hipotesis.....	80
4.5.1 Hasil Pengujian Hipotesis Uji Statistik T.....	80
4.6 Pembahasan.....	81
4.6.1 Pengaruh Reputasi Underwriter terhadap Underpricing.....	82
4.6.2 Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap Underpricing.....	83
4.6.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing.....	84

4.6.4 Pengaruh Persentase Saham yang Ditawarkan Kepada terhadap Underpricing.....	84
4.6.5 Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Underpricing.....	85
4.6.6 Pengaruh Financial Leverage Terhadap Underpricing .....	86
4.6.7 Pengaruh Return On Asset Terhadap Underpricing .....	87

## **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

5.1 Simpulan .....	89
5.2 Saran .....	90

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian yang berjalan sangat pesat sejalan dengan peningkatan keinginan semua perusahaan untuk mengembangkan perusahaan atau ekspansi usaha. Dalam usaha untuk mewujudkan keinginan tersebut perlu adanya dana yang besar untuk membiayai kegiatan usaha guna untuk mengembangkan usaha. Dimungkinkan terdapat beberapa alternatif yang dapat dilakukan perusahaan, yaitu meminjam dana di bank, menjual perusahaan kepada pihak lain, melakukan penggabungan usaha dengan mencari partner kerja (*merger*), atau dengan melakukan penawaran umum (*go public*), yaitu dengan menjual sebagian saham yang dimiliki perusahaan kepada masyarakat luas dalam bentuk efek.

*Go Public* adalah penjualan sebagian dari saham yang dikeluarkan perusahaan dalam bentuk efek kepada masyarakat luas, khususnya investor atau pemodal (Asril Sitompul, 2004). Dalam proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek), terlebih dahulu saham perusahaan yang akan *go public* di jual di pasar perdana (Daljono, 2000). Kegiatan yang dilakukan dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana disebut IPO (*Initial Public Offering*).

Permasalahan penting yang dihadapi perusahaan ketika melakukan penawaran saham perdana di pasar modal adalah penutupan besarnya harga penawaran perdana. Jika penentuan harga saham saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama maka akan terjadi *underpricing*. Pihak emiten tentu menginginkan harga jual tinggi karena dengan harga jual tinggi penerimaan dari hasil penawaran (*proceeds*) akan tinggi pula, emiten ingin meningkatkan

kekayaan pemilik maupun perusahaan, tambahan modal, perbaikan struktur modal serta dapat mengurangi biaya modal dalam perusahaan.

Investor menanamkan dananya di pasar perdana bertujuan untuk memperoleh *initial return* yang diperoleh dari selisih lebih antara harga di pasar sekunder dengan harga perdananya. Adanya *initial return* ini mengindikasikan bahwa terjadi *underpricing* saham di pasar perdana ketika masuk ke pasar sekunder (Allen and Faulhaber, 1989). Fenomena *underpricing* tidaklah menguntungkan bagi emiten, karena dana yang diperoleh emiten tidak maksimal sebab emiten tidak memperoleh dana yang lebih besar yang mungkin bisa didapatkan oleh emiten untuk mendanai ekspansinya. Sehingga harapan tentang besarnya dana yang diinginkan emiten melalui IPO tidak terpenuhi secara maksimal karena fenomena *underpricing* yang terjadi. Tetapi di lain pihak menguntungkan para investor karena investor bisa menikmati return dari pembelian saham yang dilakukannya (Aini, 2013). Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi, karena mereka tidak menerima *initial return*. Selain itu terjadinya *underpricing* akan menyebabkan adanya transfer kemakmuran (*wealth*) dari pemilik (*emiten*) kepada para investor (Beatty, 1989).

Dalam proses *Initial Public Offering* (IPO) terjadi fenomena *overpricing* dan *underpricing* pada harga saham. Dalam hal ini di BEI peristiwa *underpricing* yang paling sering terjadi saat penawaran saham di pasar perdana. 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*.

Kondisi dari fenomena *underpricing* itu sendiri dimana harga saham di pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar

sekunder, mengakibatkan adanya selisih harga, selisih harga inilah yang dikenal sebagai *initial return* (IR) atau merupakan positif return bagi investor. Sedangkan pada fenomena *overpricing* terjadi sebaliknya. Jumlah perusahaan keuangan yang mengalami fenomena *underpricing* selama periode tahun 2013-2018 adalah sebagai berikut :

**Tabel 1. Daftar Perusahaan Keuangan yang Mengalami *Underpricing* Pada Tahun 2013 – 2018**

No.	Kode Perusahaan	Harga Open	Harga Close	Harga IPO
1	IMJS	650	540	500
2	BMAS	350	325	320
3	NAGA	300	305	180
4	VICO	140	210	125
5	BBMD	1450	1560	1380
6	NOBU	450	430	375
7	DYAN	420	385	350
8	IBFN	286	290	288
9	AGRS	165	187	110
10	DNAR	149	187	110
11	BPII	605	550	500
12	BINA	260	270	240
13	ASMI	280	405	270
14	BBHI	145	129	125
15	BBYB	190	195	115
16	ARTO	145	173	132
17	JMAS	238	238	140
18	MTWI	120	170	100
19	FINN	178	178	105
20	POLA	228	228	135
21	BTPS	1250	1460	975
22	NICK	340	340	200

Sumber : [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com)

Penelitian ini dimaksud untuk untuk mempelajari faktor-faktor yang mempengaruhi keadaan harga saham IPO, hal ini dimaksud agar perusahaan yang akan *go public* dapat mengantisipasi terhadap resiko kerugian. Penelitian ini mencoba mengidentifikasi faktor-faktor yang berpengaruh, karena penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian ini masih

menunjukkan hasil yang tidak konsisten karena perbedaan hasil yang tidak konsisten karena perbedaan hasil yang didapat oleh peneliti sebelumnya.

Menentukan harga saham perdana, *underwriter* cenderung mengambil resiko terkecil, yaitu dengan menetapkan harga saham perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga pasar sekunder pada saham yang sama. Kurangnya pengalaman emiten dalam menerbitkan saham merupakan salah satu faktor yang dapat menjelaskan mengapa terjadinya underpricing. Terdapat hubungan yang erat antara emiten dengan *underwriter* karena tinggi rendahnya harga saham perdana yang akan dibeli investor tergantung pada kesepakatan yang terjadi antara *underwriter* dengan emiten.

Salah satu persyaratan bagi perusahaan yang akan *go public* adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik. Selain itu dalam kelanjutannya *auditor* akan menjadi narasumber bagi investor mengenai laporan keuangan yang diterbitkan emiten. Laporan keuangan merupakan indikator dasar dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, emiten sangat berkepentingan dengan penilaian dan pendapat yang dibuat oleh *auditor* agar memperoleh nilai laporan keuangan yang bagus. Reputasi *auditor* sangatlah berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika perusahaan melakukan IPO. Informasi yang ada dalam prospektus tingkat kepercayaannya tergantung dari pihak *auditor* yang melakukan audit.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan dengan total aktiva, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Investor mempunyai kecenderungan untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki skala yang lebih tinggi karena tingkat ketidakpastian atas perusahaan dapat dilihat dari suatu ukuran perusahaan. Ketika investor membaca prospektus, menganalisis ukuran perusahaan melalui tolak ukur menggunakan total aktiva akan memberikan

penilaian bahwa total aktiva dapat dipergunakan untuk menambah penghasilan emiten dan mampu untuk memenuhi kewajibannya, maka resiko ketidakpastian di masa datang dapat diperkecil sehingga dapat mengurangi tingkat keraguan investor dalam melakukan investasi. Dengan banyaknya informasi yang bisa didapat maka akan dengan mudah menarik minat investor dibandingkan dengan perusahaan skala kecil.

Persentase saham yang ditawarkan ke publik menunjukkan *private information* yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan ke publik maka semakin besar tingkat ketidakpastian di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan karena pemegang saham lama akan memiliki *private information* yang semakin kecil, sehingga tingkat ketidakpastian yang ditanggung oleh pemegang saham baru semakin besar. Dalam rangka pengambilan keputusan investasi, calon investor memerlukan banyak informasi guna mempertimbangkan membeli atau tidak saham yang ditawarkan perusahaan emiten.

Umur perusahaan merupakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam bertahan. Perusahaan yang sudah lama berdiri dapat dijadikan sebagai indikasi bahwa perusahaan tersebut banyak pengalaman dan kemampuan yang besar untuk bertahan. Investor cenderung lebih percaya pada perusahaan yang sudah lama berdiri jika dengan perusahaan yang masih baru. Kepercayaan investor ini akan mengakibatkan investor yakin untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan emiten. Perusahaan yang telah lama berdiri mempunyai lebih banyak pengalaman terkait dengan bidang bisnis yang dilakukan dibandingkan dengan perusahaan yang masih baru.

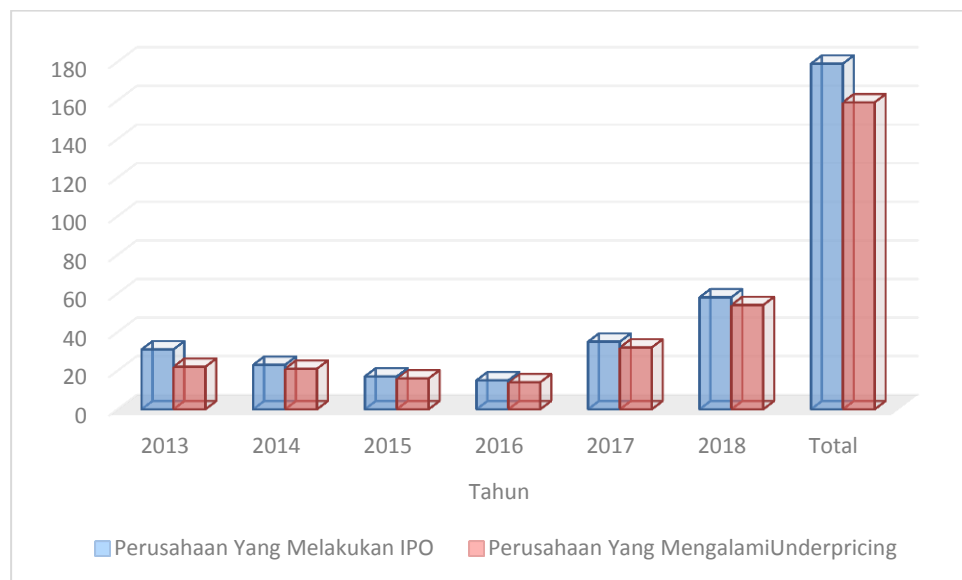
*Financial leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan *total assets* yang dimilikinya (Junaeni dan Agustian, 2013). Semakin tinggi *financial leverage* yang dimiliki perusahaan maka menunjukkan risiko perusahaan yang tinggi juga. Oleh karena itu saat perusahaan yang akan melakukan IPO, perusahaan akan memperbaiki



kemampuan rasio ini karena rasio ini adalah salah satu informasi yang berguna bagi investor. Hasil penelitian Junaeni dan Agustin (2013) menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing*. Namun hasil penelitian tersebut inkonsisten dengan penelitian Azzahra (2010) yang menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif signifikan dengan *underpricing*.

Untuk mengukur profitabilitas menggunakan Return On Assets (ROA). Penggunaan variabel ROA ini adalah sebagai pengukur tingkat profitabilitas perusahaan yang akan dinikmati oleh seluruh penyandang dana baik investor maupun kreditur. Oleh sebab itu ROA merupakan representasi terhadap efektivitas operasional perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Banyaknya fenomena *underpricing* yang terjadi menunjukkan bahwa harga saham pada saat penawaran perdana secara rerata dapat dikatakan murah dan sering terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO.



Gambar 1.1 Grafik Perkembangan IPO Selama Periode Penelitian

Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2013 dari 31 perusahaan yang melakukan IPO sebanyak 22 perusahaan mengalami *underpricing*. Pada tahun 2014 dari 23 perusahaan yang melakukan IPO sebanyak 21 perusahaan mengalami *underpricing*. Pada tahun 2015 dari 17

perusahaan yang melakukan IPO sebanyak 16 perusahaan mengalami *underpricing*. Pada tahun 2016 dari 15 perusahaan yang melakukan IPO sebanyak 14 perusahaan mengalami *underpricing*. Pada tahun 2017 dari 35 perusahaan yang melakukan IPO sebanyak 32 perusahaan mengalami *underpricing*. Pada tahun 2018 dari 58 perusahaan yang melakukan IPO sebanyak 54 perusahaan mengalami *underpricing*. Fenomena *underpricing* terjadi dari 179 perusahaan yang melakukan IPO sebanyak 159 perusahaan mengalami *underpricing* pada tahun 2013 sampai 2018.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Chastina Yolanda dan Dwi Martani (2005), berhasil membuktikan bahwa rata-rata kurs, skala perusahaan, ROE, jenis industri secara parsial dengan asumsi variabel bebas lain konstan – mempengaruhi *underpricing*. Sedangkan variabel reputasi penjamin emisi ternyata tidak terbukti mempengaruhi *underpricing*.

Sharma and Seraphim (2010), bahwa umur perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Namun tidak sejalan dengan penelitian Puspaningsih dan Mujib (2011) bahwa umur perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*.

Reza Widhar Pahlevi (2014), hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Persentase Saham yang ditawarkan ke Publik, dan Jenis Industri tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Underpricing*, Sedangkan variabel *Financial Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Underpricing*, variabel Profitabilitas (ROA), Profitabilitas (NPM), *Current Ratio*, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing* saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia.

Hasil yang berbeda dan cenderung tidak konsisten yang ditunjukkan oleh penelitian-penelitian sebelumnya, mendorong untuk dilakukannya penelitian

kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada saat penawaran perdana. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2018.

Berdasarkan uraian-uraian yang telah dipaparkan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018”**

## 1.2. Perumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya dan hasil-hasil penelitian sebelumnya, serta ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu, maka permasalahan yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah reputasi *underwriter* memiliki pengaruh terhadap *underpricing* di Bursa Efek Indonesia
2. Apakah reputasi *auditor* memiliki pengaruh terhadap *underpricing* di Bursa Efek Indonesia
3. Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap *underpricing* di Bursa Efek Indonesia
4. Apakah persentase saham yang ditawarkan memiliki pengaruh terhadap *underpricing* di Bursa Efek Indonesia
5. Apakah umur perusahaan memiliki pengaruh terhadap *underpricing* di Bursa Efek Indonesia
6. Apakah *financial leverage* memiliki pengaruh terhadap *underpricing* di Bursa Efek Indonesia
7. Apakah *return on asset* memiliki pengaruh terhadap *underpricing* di Bursa Efek Indonesia

## 1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang dikemukakan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*
2. Untuk mengetahui apakah reputasi *auditor* berpengaruh terhadap *underpricing*
3. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*

4. Untuk mengetahui apakah persentase saham yang ditawarkan berpengaruh terhadap *underpricing*
5. Untuk mengetahui apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*
6. Untuk mengetahui apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing*
7. Untuk mengetahui apakah *return on asset* berpengaruh terhadap *underpricing*

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk :

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan untuk memperdalam wawasan keilmuan mengenai dunia pasar modal serta memahami tentang IPO dan *underpricing* saham.

2. Bagi Investor

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada perusahaan dalam mengambil keputusan untuk melakukan penjualan saham dipasar perdana

3. Bagi IIB Darmajaya

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menambah koleksi kepustakaan dan dapat menjadi referensi bagi mahasiswa lain yang akan melakukan penelitian sejenis yang akan datang

## 1.5. Sistematika Penelitian

Sistematika penulisan dalam penelitian ini secara garis besar dibagi menjadi lima bab, yang terdiri dari :

### Bab I : Pendahuluan

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang, perumusan masalah yang diangkat oleh peneliti, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### Bab II : Landasan Teori

Bab ini menguraikan mengenai teori – teori, kerangka pikir dan hipotesis yang meliputi analisis *underpricing* saham serta faktor-faktor yang mempengaruhi.

### Bab III : Metode Penelitian

Bab ini berisikan tentang jenis dari penelitian, populasi dan sampel, variabel penelitian, operasional variabel yang dibutuhkan didalam penelitian, 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 analisis *underpricing* saham serta faktor-faktor yang mempengaruhinya pada perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia.

### Bab V : Simpulan dan Saran

Berisi simpulan dan saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak yang bersangkutan dan bagi pembaca pada umumnya.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Tinjauan Pustaka

##### 2.1.1 Teori Asimetri Informasi

Beberapa literatur menjelaskan terjadinya *underpricing* karena adanya asimetri informasi yang menjelaskan perbedaan informasi yang dimiliki oleh pihak-pihak yang terlibat dalam penawaran perdana yaitu emiten, *underwriter*, dan investor. Asimetri informasi menjadi suatu penjelasan mengenai fenomena *underpricing*. Apabila tidak terjadi asimetri informasi antara emiten dan investor, maka harga penawaran saham akan sama dengan harga pasar sehingga tidak terjadi *underpricing* (Cook dan Officer, 1996). De Lorenzo dan Fabrizio (2001) menyatakan hampir semua penelitian terdahulu menjelaskan terjadinya *underpricing* sebagai akibat dari adanya asimetri dalam distribusi informasi antara pelaku IPO yaitu perusahaan, *underwriter*, dan investor. Model Baron dalam Hendri (2011), menganggap *underwriter* memiliki informasi lebih tentang pasar modal, sedangkan emiten merupakan pihak yang tidak memiliki informasi pasar modal. *Underwriter* memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk membuat kesepakatan harga IPO yang optimal baginya, yaitu harga yang memperkecil risikonya apabila saham tidak terjual semua. Karena emiten kurang memiliki informasi, maka emiten menerima harga yang murah bagi penawaran sahamnya. Semakin besar ketidakpastian emiten tentang kewajaran harga sahamnya, maka lebih besar permintaan terhadap jasa *underwriter* dalam menetapkan harga.

### 2.1.2 Pengertian dan Manfaat Pasar Modal

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana kegiatan investasi bagi masyarakat. Pasar modal pada hakikatnya merupakan jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial assets* dan hutang pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor).

Munir Fuady (1996:11) Suatu pasar modal memiliki fungsi-fungsi sebagai berikut:

1. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan dalam kegiatan-kegiatan yang produktif.
2. Sumber pembiayaan yang mudah, murah, dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional.
3. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja.
4. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi
5. Memperkokoh beroperasinya mekanisme financial market dalam menata sistem moneter, karena pasar modal dapat menjadi sasaran "open market operation" sewaktu-waktu diperlukan oleh bank sentral.
6. Menekan tingginya tingkat bunga menuju suatu "rate" yang reasonable.
7. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal



Manfaat dari adanya pasar modal dapat dirasakan, baik oleh emiten, investor, pemerintah, maupun lembaga penunjang. Adapun manfaat dari adanya pasar modal adalah sebagai berikut :

a. Manfaat pasar modal bagi emiten :

1. Perluasan usaha.
2. Memperbaiki struktur modal.
3. Mengadakan pengalihan pemegang saham.
4. Dana yang dikumpulkan lebih besar.
5. Penerimaan dana transaksi bisa dilaksanakan sekaligus saat pasar perdana selesai.
6. Lebih mudah memberikan penawaran penjualan.
7. Tidak ada covenant dalam pengolahan dana.
8. Lebih mudah menemukan problem solving.
9. Mengurangi ketergantungan dengan pihak bank.
10. Meningkatkan produktivitas perusahaan.
11. Menghindari kebangkrutan.

b. Manfaat pasar modal bagi investor :

1. Untuk mengalirkan dana investasi kepada perusahaan tertentu yang menawarkan penjualan sebagian saham ataupun modalnya.
2. Dapat meminimalisir resiko kebangkrutan maupun penggelapan dana karena para emiten atau penawar surat-surat berharga yang tergabung dalam pasar modal biasanya memiliki rekam jejak yang baik.
3. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi, peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang mencapai capital gain.
4. Memperoleh deviden bagi mereka yang memiliki/memegang saham dan bunga tetap atau bunga yang mengambang bagi pemegang obligasi.

5. Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham, mempunyai hak suara dalam RUPO jika diadakan bagi pemegang obligasi.

c. Manfaat pasar modal bagi masyarakat :

1. Dapat meningkatkan pendapatan masyarakat.
2. Memberi kesempatan bagi masyarakat untuk menjadi investor.
3. Masyarakat dapat menikmati produk dari suatu perusahaan.
4. Masyarakat pemegang saham dan obligasi memperoleh keuntungan baik berupa dividen maupun bunga.
5. Mempermudah masyarakat memperoleh barang konsumsi yang diinginkan.

d. Manfaat pasar modal bagi pemerintah :

1. Meningkatkan pendapatan negara karena adanya tambahan pemasukan melalui pajak dari pasar modal.
2. Mendorong muncul dan berkembangnya industri lain yang berdampak pada terciptanya lapangan kerja baru.
3. Menjadi indikator perekonomian pemerintahan dengan melihat aktivitas dan volume penjualan/pembelian di pasar modal.
4. Mengurangi pengangguran karena munculnya lapangan kerja baru.
5. Meningkatkan kegiatan pembangunan ekonomi pemerintahan suatu Negara.

### 2.1.3 Kriteria Pasar Modal

Dalam bukunya ” Pasar Modal dan Manajemen Portofolio”, Mohamad Samsul menyebutkan bahwa terdapat empat kriteria pasar modal. Kriteria pasar modal tersebut adalah sebagai berikut :

#### 1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah tempat atau sarana bagi perusahaan untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum, yang disebut IPO ( *initial public offering*).

Ciri-ciri dari pasar perdana adalah :

- a. Emiten menjual saham kepada masyarakat luas melalui penjamin emisi dengan harga yang telah disepakati antara emiten dan penjamin emisi seperti yang telah tertera dalam *prospektus*, atau ada ancer-ancer harga apabila menggunakan sistem *book building*.
- b. Pembeli tidak dipungut biaya transaksi.
- c. Pembeli belum pasti memperoleh jumlah saham sebanyak yang dipesan, apabila terjadi *subscribed*.
- d. Investor membeli melalui penjamin emisi ataupun agen penjual yang ditunjuk.
- e. Masa pemesanan terbatas.
- f. Penawaran melibatkan profesi seperti akuntan publik, notaris konsultan hukum, dan perusahaan penilai.
- g. Pasar perdana disebut juga dengan istilah pasar primer (*primary market*) dan pasar pertama (*first market*).

#### 2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder adalah pasar tempat penjualan efek setelah masa pasar perdana berakhir.

Ciri-ciri dari pasar sekunder adalah:

- a. Harga dibentuk oleh investor (*order driven*) melalui perantara efek (anggota bursa) yang berdagang dibursa efek.
- b. Dibeberani biaya jual dan biaya beli.
- c. Pesanan dapat berjumlah tak terbatas.
- d. Anggota bursa memasukan penawaran jual atau beli melalui investor ke dalam komputer perdagangan yang disediakan oleh pihak bursa.
- e. Anggota bursa beli menyelesaikan pembayaran dana kepada sentral kliring, kemudian menerima sahamnya dengan cara pemindahbukuan oleh sentral kustodian dengan menunjukan bukti dari sentral kliring.
- f. Anggota bursa jual menyelesaikan penyerahan saham kepada sentral kustodian, kemudian menerima dana dengan cara pemindahbukuan oleh sentral kliring dengan menunjukan bukti penyerahan efek dari sentral kustodian.

### **3. Pasar Ketiga (*Third Market*)**

Pasar ketiga adalah sarana transaksi jual beli efek antara *market maker* serta investor dan harga dibentuk oleh *market maker*, pasar ketiga atau OTC bukan bursa efek skala kecil tapi berskala besar bahkan sangat besar.

Ciri-ciri pasar ketiga adalah :

- a. Harga dibentuk oleh *market maker* atau disebut *dealer driven market*.
- b. Investor membeli dan menjual dari dan ke *market maker*
- c. Jumlah *market maker* banyak sehingga investor dapat memilih harga terbaik

- d. Perdagangan dilaksanakan di kota-kota besar dalam satu jaringan nasional
- e. *Market maker* berdagang dari kantor masing-masing melalui jaringan komputer
- f. mesin utama yang ada di OTC market pusat yang terhubung dengan mesin di kantor *market maker* dikota lain
- g. mesin OTC terintegrasi dengan mesin disentral kliring atau sentral kustodian
- h. *market maker* menyelesaikan pembayaran dengan sentral kliring dan menyelesaikan penyiapan efek dengan sentral kustodian.

#### **4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)**

Pasar keempat adalah sarana transaksi jual beli antara investor jual dan investor beli tanpa melalui perantara efek.

Ciri-ciri pasar keempat adalah :

- a. Investor beli dan investor jual bertransaksi langsung lewat ECN (*electronic communication network*).
- b. Harga terbentuk dalam tawar menawar langsung antara investor beli dan investor jual.
- c. Investor menjadi anggota ECN, sentral kustodian, dan central clearing .
- d. ECN, sentral kustodian, dan sentral clearing terjalin dalam satu sistem jaringan perdagangan.
- e. ECN terdaftar sebagai bursa efek.

#### 2.1.4 Lembaga yang Terlibat Dalam Pasar Modal

Lembaga-lembaga yang terlibat dalam pasar modal :

BAPEPPAM tugasnya :

- a. Mengikuti perkembangan dan mengatur pasar modal sehingga efek dapat ditawarkan dan diperdagangkan secara teratur dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal masyarakat umum.
- b. Melaksanakan pembinaan dan pengawasan terhadap lembaga-lembaga berikut : bursa efek, lembaga kriling; penyelesaian dan penyimpanan, reksadana, perusahaan efek dan perorangan, lembaga penunjang pasar modal, profesi penunjang pasar modal.
- c. Memberi pendapat kepada menteri keuangan mengenai pasar modal.

Lembaga penunjang pasar modal :

##### 1. Penjamin emisi efek

Adalah perusahaan yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.

Tugasnya adalah :

- a. Memberi nasihat mengenai jenis efek yang sebaiknya dikeluarkan, harga yang wajar dan jangka waktu efek.
- b. Dalam mengajukan pernyataan pendaftaran emisi efek, membantu menyelesaikan tugas administrasi yang berhubungan dengan pengisian dokumen pernyataan pendaftaran emisi efek, penyusunan prospektus, merancang specimen efek, dan mendampingi emiten dalam proses evaluasi.
- c. Mengatur penyelenggaraan emisi.

## 2. Akuntan publik

Tugasnya adalah :

- a. Melakukan pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan dan memberikan pendapatnya.
- b. Memeriksa pembukuan apakah sudah sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum dan ketentuan-ketentuan BAPEPPAM.
- c. Memberikan petunjuk pelaksanaan cara-cara pembukuan yang baik apabila diperlukan.

## 3. Konsultan hukum

Tugasnya adalah meneliti aspek-aspek hukum emiten dan memberikan pendapat dari sisi hukum tentang keabsahan dan keadaan usaha emiten, yang meliputi anggaran dasar, izin usaha, bukti kepemilikan atas kekayaan emiten, perikatan yang telah dilakukan emiten dengan pihak ketiga, serta gugatan dalam perkara perdata dan pidana.

## 4. Notaris

Notaris bertugas membuat berita acara RUPS, membuat konsep akta perubahan anggaran dasar, dan menyiapkan naskah perjanjian dalam rangka emisi efek.

## 5. Agen penjual

Umumnya terdiri dari perusahaan pialang yang bertugas melayani investor yang akan memesan efek, melaksanakan pengembalian uang pesanan dan menyerahkan sertifikat efek kepada pemesan.

## 6. Perusahaan penilai

Perusahaan ini diperlukan apabila perusahaan emiten akan melakukan penilaian kembali aktiva. Penilaian ini untuk

mengetahui berapa besarnya nilai wajar aktiva perusahaan sebagai dasar dalam melakukan emisi melalui pasar modal.

Lembaga penunjang dalam emisi obligasi

1. Wali amanat (*trustee*)

- a. Menganalisis kemampuan dan kredibilitas emiten.
- b. Melakukan penilaian terhadap sebagian atau seluruh harta kekayaan emiten yang diterima olehnya sebagai jaminan.
- c. Memberikan nasihat yang diperhitungkan oleh emiten.
- d. Melakukan pengawasan terhadap pelunasan pinjaman pokok beserta bunganya yang harus dilakukan oleh emiten tepat pada waktunya.
- e. Melaksanakan tugas selaku agen utama pembayaran.
- f. Mengikuti secara terus menerus perkembangan pengelolaan perusahaan emiten.
- g. Memanggil RUPO apabila diperlukan .

2. Penanggung (*guarantor*)

Bertanggung jawab atas dipenuhinya pembayaran pinjaman pokok obligasi beserta bunganya dari emiten kepada para pemegang obligasi tepat pada waktunya, apabila emiten tidak memenuhi kewajibannya.

3. Agen pembayar (*paying agent*)

Agen pembayar bertugas membayar bunga obligasi yang biasanya dilakukan setiap dua kali setahun dan pelunasan pada saat obligasi telah jatuh tempo.

Lembaga penunjang pasar sekunder



1. Pedagang efek

Disamping melakukan jual beli efek untuk diri sendiri, pedagang efek juga berfungsi untuk menciptakan pasar bagi efek tertentu dan menjaga keseimbangan harga serta memelihara likuiditas efek dengan cara membeli dan menjual efek tertentu dipasar sekunder.

2. Perantara perdagangan efek (*broker*)

Bertugas menerima order jual dan order beli investor untuk kemudian ditawarkan di bursa efek.

3. Perusahaan efek

Perusahaan efek atau perusahaan sekuritas (*securities company*) dapat menjalankan satu atau beberapa kegiatan, baik sebagai penjamin emisi efek (*underwriter*), perantara pedagang efek, manajer investasi, atau penasihat investasi.

4. Biro administrasi efek

Pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten secara teratur menyediakan jasa-jasa melaksanakan pembukuan, transfer dan pencatatan, pembayaran deviden, pembagian hak opsi, emisi sertifikat, atau laporan tahunan untuk emiten.

5. Reksadana (*mutual fund*)

Merupakan perusahaan yang kegiatannya mengelola dana-dana dari investor yang pada umumnya diinvestasikan dalam bentuk instrumen pasar modal dan atau pasar uang oleh manajer investasi.

## 2.2 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 Jogiyanto (2010), *initial public offering* merupakan penawaran saham untuk pertama kalinya. Selanjutnya saham yang ditawarkan atau dijual kepada masyarakat, maka saham tersebut biasanya dicatatkan di suatu bursa efek tertentu sehingga transaksi jual beli selanjutnya dapat berlangsung dibursa efek tersebut. Transaksi di bursa efek sesudah pasar perdana ini disebut pasar sekunder (secondary market).

Perusahaan *go public* juga wajib untuk melaporkan kondisi keuangan serta kinerja perusahaan kepada publik yang dapat dilihat pada *website* bursa efek Indonesia. Dalam rangka melaksanakan kegiatan penawaran umum penjualan saham perdana atau IPO ada yang disebut dengan prospektus, yaitu salah satu media informasi yang digunakan untuk penyebaran informasi ke masyarakat.

Dalam buku "Pasar Modal Penawaran Umum dan Penyelesaian" Asril Sitompul menjelaskan bahwa ada beberapa hal yang menjadi dasar bagi suatu perusahaan dalam melaksanakan penawaran umum, hal hal tersebut adalah :

- a. Meningkatkan kepemilikan saham bagi pemodal individual (retail investor).
- b. Melepas sebagian kepemilikan perusahaan.
- c. Mencari *proceed* yang sebesar-besarnya.
- d. Menciptakan dasar bagi distribusi produksi yang berlingkup internasional (untuk penawaran luar negeri).

- e. Mengalokasikan saham kepada pemodal jangka panjang sebagai pendukung.

Menurut Panji Anoraga dan Piji Pakarti (2001, 51) syarat-syarat bagi perusahaan yang akan melakukan *Go Public* adalah sebagai berikut :

- a. Emiten berkedudukan di Indonesia
- b. Pemegang saham minimal 300 orang
- c. Modal dosetor penuh sekurang-kurangnya tiga miliar rupiah
- d. Setelah diaudit, selama dua tahun buku terakhir berturut-turut memperoleh laba
- e. Laporan keuangan telah diperiksa akuntan publik untuk dua tahun terakhir berturut-turut dengan pernyataan wajar tanpa pengecualian untuk tahun terakhir.
- f. Untuk perbankan harus memenuhi kriteria sebagai bank sehat dan memenuhi kecukupan modal sesuai ketentuan Bank Indonesia.

Proses penawaran umum saham dapat dikelompokkan menjadi empat tahap berikut:

1. Tahap persiapan

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

- a. Penjamin emisi (underwiter). Merupakan pihak yang paling banyak terlibat membantu emiten dalam rangka penerbitan saham. Kegiatan

yang dilakukan penjamin emisi antara lain: menyiapkan berbagai dokumen, membantu menyiapkan prospektus dan memberikan penjaminan atas penerbitan.

- b. Akuntan publik (Auditor Independen). Bertugas melakukan audit atau pemeriksaan atas laporan keuangan calon emiten.
- c. Penilai untuk melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan dan menentukan nilai wajar dari aktiva tetap tersebut.
- d. Konsultan hukum untuk memberikan pendapat dari segi hukum (legal opinion).
- e. Notaris untuk membuat akta-akta perubahan Anggaran Dasar, akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.

## 2. Tahap pengajuan Pernyataan Pendaftaran

Pada tahap ini, dilengkapi dengan dokumen-dokumen pendukung calon emiten menyampaikan pendaftaran kepada Badan Pengawas Pasar Modal hingga BAPEPAM menyatakan Pernyataan Pendaftaran menjadi Efektif.

## 3. Tahap Penawaran Saham

Tahapan ini merupakan tahapan utama, karena pada waktu inilah emiten menawarkan saham kepada masyarakat investor. Investor dapat membeli saham tersebut melalui agen-agen penjual yang telah ditunjuk. Masa penawaran sekurang-kurangnya tiga hari kerja. Perlu diingat pula bahwa tidak seluruh keinginan investor terpenuhi dalam tahapan ini. Misal, saham dilepas ke pasar perdana sebanyak 100 juta saham sementara yang ingin dibeli seluruh investor berjumlah 150 juta saham. Jika investor tidak mendapatkan saham pada pasar perdana, maka investor tersebut dapat membeli di pasar sekunder yaitu setelah saham dicatatkan di bursa efek.

#### 4. Tahap Pencatatan Saham di Bursa Efek

Setelah selesai penjualan saham dipasar perdana, selanjutnya saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### 2.3 *Underpricing*

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.

Menurut Kunz dan Aggarwal (dalam Yasa, 2008) *underpricing* adalah suatu keadaan dimana harga saham pada saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan dengan ketika diperdagangkan dipasar sekunder. Caster dan Manaster dalam Maya (2013) menjelaskan bahwa *underpricing* adalah hasil dari ketidak pastian harga saham pada pasar perdana. Fenomena *underpricing* terjadi karena adanya *mispriced* dipasar perdana sebagai akibat adanya ketidak seimbangan informasi antara pihak *underwriter* dengan pihak emiten, biasanya disebut *asymetry informasi*. Beatty (1989, dalam jurnal Maya, 2013) berpendapat bahwa para pemilik perusahaan menginginkan agar meminimalkan *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* menyebabkan adanya transfer kemakmuran dari pemilik kepada *investor*.

Terjadinya *underpricing* adalah adanya asimetri informasi. Asimetri informasi dapat terjadi antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi, atau antar investor. *Underwriter* memiliki informasi lebih tentang pasar modal, Sedangkan emiten merupakan pihak yang tidak memiliki informasi. *Underwriter* memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk membuat

kesepakatan harga IPO yang optimal baginya. Karena emiten kurang memiliki informasi, maka emiten menerima harga yang murah bagi penawaran sahamnya. Semakin besar ketidakpastian emiten tentang kewajaran harga sahamnya, maka lebih besar permintaan terhadap jasa *underwriter* dalam menetapkan harga. Kompensasinya atas informasi yang diberikan *underwriter* adalah dengan mengizinkan *underwriter* menawarkan harga perdana sahamnya di bawah harga ekuilibrium. Dengan demikian semakin besar asimetri informasi yang dihadapi investor akan semakin besar ketidakpastian berarti semakin besar risiko yang dihadapi investor dan semakin besar tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor dalam melakukan penawaran perdana maka akan menyebabkan tingkat *underpricing* semakin tinggi.

Faktor-faktor yang diduga mempengaruhinya diantaranya adalah :

### **1. Reputasi Underwriter**

Terjadinya *underpricing* adalah adanya asimetri informasi. Asimetri informasi dapat terjadi antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi, atau antar investor. *Underwriter* memiliki informasi lebih tentang pasar modal, Sedangkan emiten merupakan pihak yang tidak memiliki informasi. *Underwriter* memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk membuat kesepakatan harga IPO yang optimal baginya. Karena emiten kurang memiliki informasi, maka emiten menerima harga yang murah bagi penawaran sahamnya. Semakin besar ketidakpastian emiten tentang kewajaran harga sahamnya, maka lebih besar permintaan terhadap jasa *underwriter* dalam menetapkan harga. Kompensasinya atas informasi yang diberikan *underwriter* adalah dengan mengizinkan *underwriter* menawarkan harga perdana sahamnya di bawah harga ekuilibrium. Dengan demikian semakin besar asimetri informasi yang dihadapi investor akan semakin besar ketidakpastian berarti semakin besar risiko yang dihadapi investor dan semakin besar tingkat keuntungan yang

diharapkan oleh investor dalam melakukan penawaran perdana maka akan menyebabkan tingkat *underpricing* semakin tinggi.

## **2. Reputasi Auditor**

Salah satu persyaratan bagi perusahaan yang akan *go public* adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik. Selain itu dalam kelanjutannya *auditor* akan menjadi narasumber bagi investor mengenai laporan keuangan yang diterbitkan emiten. Laporan keuangan merupakan indikator dasar dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, emiten sangat berkepentingan dengan penilaian dan pendapat yang dibuat oleh *auditor* agar memperoleh nilai laporan keuangan yang bagus. Reputasi *auditor* sangatlah berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika perusahaan melakukan IPO. Informasi yang ada dalam prospektus tingkat kepercayaannya tergantung dari pihak *auditor* yang melakukan audit. Penelitian yang dilakukan Beatty (1989) dan penelitian Aini (2013) menunjukkan bahwa reputasi auditor mempunyai pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Namun penelitian yang dilakukan Kristiantari (2012) serta penelitian Daljono (2000) menunjukkan bahwa reputasi auditor tidak mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*.

## **3. Ukuran Perusahaan**

Perusahaan yang berskala besar umumnya lebih dikenal masyarakat luas apabila dibandingkan dengan perusahaan yang ukurannya kecil dan biasanya mampu bertahan dalam waktu yang lama. Hal tersebut akan berpengaruh karena kebanyakan calon investor akan cenderung lebih memilih menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki skala yang besar. Karena skala atau ukuran perusahaan ini berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* dan menjadi faktor dalam memutuskan untuk membeli saham di bursa efek. Selain itu, Karena lebih dikenal, maka informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Bila informasi yang ada ditangan

investor banyak, maka tingkat ketidakpastian investor akan masa depan perusahaan bisa diketahui. Ukuran perusahaan dapat diketahui dari besarnya aktiva perusahaan pada periode terakhir sebelum perusahaan tersebut melakukan penawaran umum atau IPO (*Initial Public Offering*).

#### **4. Persentase Saham yang Ditawarkan**

Persentase saham yang ditawarkan ke publik menunjukkan *private information* yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan ke publik maka semakin besar tingkat ketidakpastian di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan karena pemegang saham lama akan memiliki *private information* yang semakin kecil, sehingga tingkat ketidakpastian yang ditanggung oleh pemegang saham baru semakin besar. Dalam rangka pengambilan keputusan investasi, calon investor memerlukan banyak informasi guna mempertimbangkan membeli atau tidak saham yang ditawarkan perusahaan emiten.

#### **5. Umur Perusahaan**

Umur perusahaan merupakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam bertahan, Perusahaan yang sudah lama berdiri dapat dijadikan sebagai indikasi bahwa perusahaan tersebut banyak pengalaman dan kemampuan yang besar untuk bertahan. Investor cenderung lebih percaya pada perusahaan yang sudah lama berdiri jika dengan perusahaan yang masih baru. Kepercayaan investor ini akan mengakibatkan investor yakin untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan emiten.

#### **6. Financial Leverage**

*Financial leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan modal yang dimilikinya. Apabila *financial leverage* ini tinggi menunjukkan resiko suatu perusahaan dan akan mengurangi minat investor sehingga akan meningkatkan ketidakpastian suatu perusahaan. Menurut Kim, et al, (2001), secara teoritis, *financial*



*leverage* menunjukkan risiko suatu perusahaan dan kondisi ketidakpastian. Besarnya *financial leverage* perusahaan akan menunjukkan semakin besarnya risiko *financial* atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjamannya sehingga dapat mempengaruhi penetapan harga saham yang wajar pada saat IPO. *Financial leverage* yang tinggi akan mengakibatkan penetapan harga saham yang cenderung *underpriced* karena akan berpengaruh pada tingginya ketidakpastian return yang akan diterima investor atas investasinya.

## **7. Return On Asset (ROA)**

Menurut Witjaksono (2012) serta Gunawan dan Jodin (2015) profitabilitas yang diukur dengan ROA merupakan satu potensi yang dimiliki oleh perusahaan dalam menentukan harga perdana saham. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba sehingga hal tersebut dapat dilihat investor sebagai perusahaan yang menguntungkan. Hal ini dapat mengurangi ketidakpastian IPO dalam menentukan harga saham yang wajar sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing*. Kesimpulannya, semakin tinggi rasio *return on asset* maka semakin kecil tingkat *underpricing* dan begitu pula sebaliknya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Mukhlis (2012) bahwa *return on asset* tidak mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*.

## **2.4 Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu berfungsi sebagai salah satu bahan acuan dan pendukung untuk melakukan penelitian. Pada penelitian ini, peneliti mencoba menguji faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *underpricing*. Sebagai acuannya, digunakan beberapa penelitian sebelumnya yaitu sebagai berikut:

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

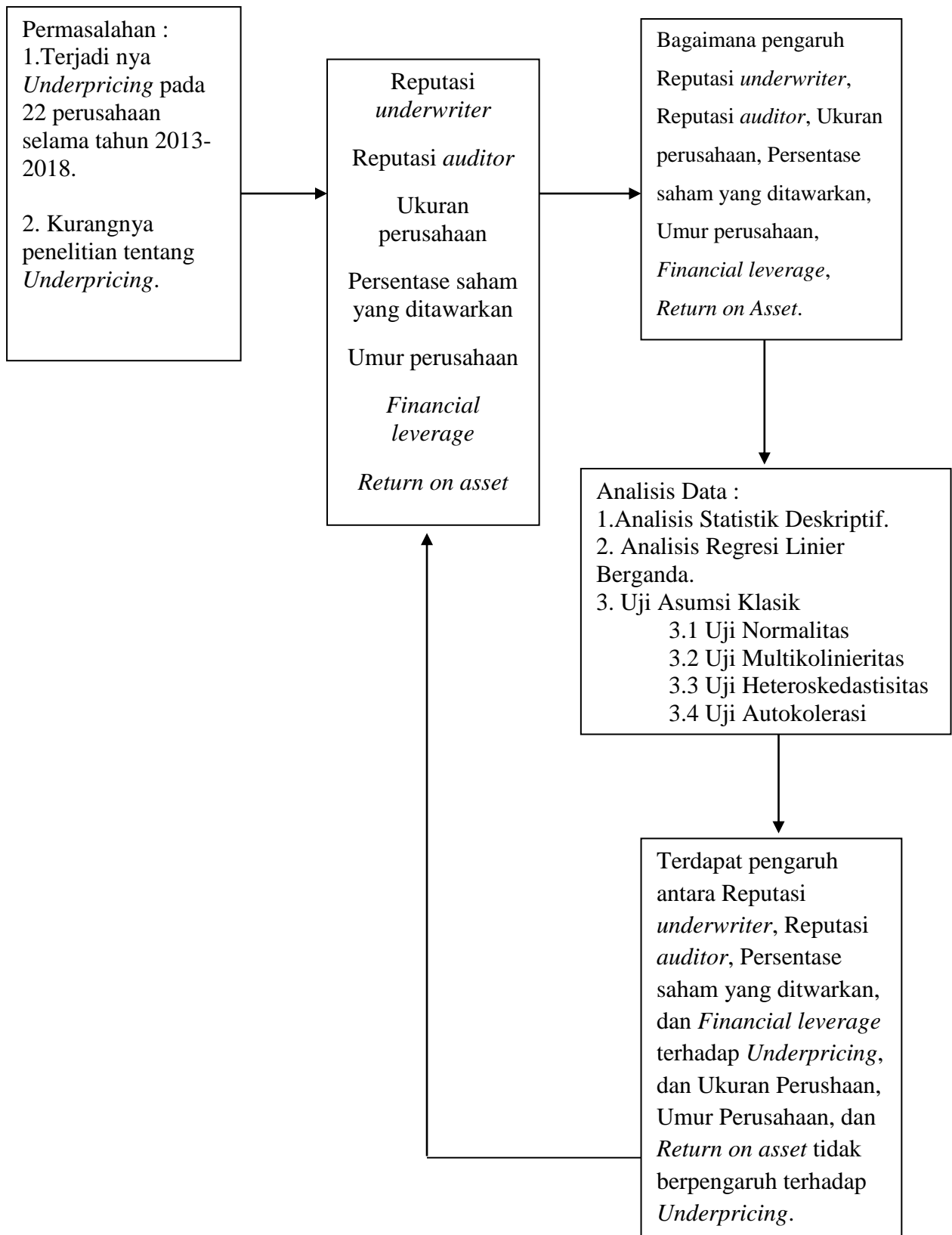
No.	Peneliti	Variabel Penelitian	Metode	Hasil Penelitian
1	Rianti Arintia (2018)	Variabel dependen : <i>Underpricing</i> Variabel independen : reputasi <i>auditor</i> , reputasi <i>underwriter</i> , <i>size</i> , <i>age</i> , <i>Financial leverage</i> , <i>EPS</i> , <i>ROA</i> , <i>listing delay</i> .	Regresi linier berganda	faktor-faktor yang terduga tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> yaitu variabel reputasi auditor, reputasi <i>underwriter</i> dan umur perusahaan sehingga H1, H2 dan H4 ditolak. Sedangkan faktor-faktor terduga yang mempengaruhi <i>underpricing</i> yaitu variabel ukuran perusahaan, <i>earning per share</i> , <i>financial leverage</i> , <i>return on asset</i> dan <i>listing delay</i> berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> sehingga H3, H5, H6, H7, H8 diterima.
2	Esumanba, <i>et al</i> (2015)	Variabel dependen : <i>Underpricing</i> Variabel Independen : <i>Size</i> , <i>age</i> , <i>ROA</i> , investasi, pertumbuhan, <i>hot market Industry</i>	Regresi berganda	Analisis regresi menghasilkan bahwa <i>size</i> , <i>hot market industry</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> pada Ghanaian Stock Market.
3	Marofen dan Khairunissa (2015)	Variabel dependen : <i>Underpricing</i> Variabel Independen : <i>DER</i> , <i>age</i> , reputasi <i>underwriter</i> , <i>ROA</i> , <i>listing delay</i> .	Regresi linier berganda	Reputasi <i>underwriter</i> , <i>listing delay</i> , <i>ROA</i> , berpengaruh signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> . <i>DER</i> dan <i>age</i> berpengaruh signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> .

4	Munawaroh (2015)	Variabel dependen : Underpricing Variabel Independen: <i>Financial leverage</i> , size, age, reputasi underwriter, ROA	Regresi linier berganda	Reputasi underwriter dan age tidak berpengaruh terhadap tingkat underpricing. ROA dan size berpengaruh negatif terhadap tingkat underpricing. Financial leverage berpengaruh positif terhadap underpricing.
5	Reza Widhar (2014)	Variabel dependen : Underpricing Variabel independen: reputasi <i>underwriter</i> , reputasi <i>auditor</i> , persentase yang ditawarkan, <i>Financial leverage</i> , ROA, NPM, size, <i>current ratio</i> , age, jenis industri.	Regresi linier berganda	variabel Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Persentase Saham yang ditawarkan ke Publik, dan Jenis Industri tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Underpricing, Sedangkan variabel Financial Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap Underpricing, variabel Profitabilitas (ROA), Profitabilitas (NPM), Current Ratio, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Underpricing.

## 2.5 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.



## 2.6 Hipotesis

Hipotesis yang dapat disusun oleh penulis berdasarkan latar belakang, permasalahan, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran adalah :

### 2.6.1 Reputasi *Underwriter*

*Underwriter* memiliki informasi lebih tentang pasar modal, Sedangkan emiten merupakan pihak yang tidak memiliki informasi. *Underwriter* memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk membuat kesepakatan harga IPO yang optimal baginya. Karena emiten kurang memiliki informasi, maka emiten menerima harga yang murah bagi penawaran sahamnya. Semakin besar ketidakpastian emiten tentang kewajaran harga sahamnya, maka lebih besar permintaan terhadap jasa *underwriter* dalam menetapkan harga. Kompensasinya atas informasi yang diberikan *underwriter* adalah dengan mengizinkan *underwriter* menawarkan harga perdana sahamnya di bawah harga ekuilibrium. Dengan demikian semakin besar asimetri informasi yang dihadapi investor akan semakin besar ketidakpastian berarti semakin besar risiko yang dihadapi investor dan semakin besar tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor dalam melakukan penawaran perdana maka akan menyebabkan tingkat *underpricing* semakin tinggi. Marofen dan Khairunissa (2015) membuktikan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*. Berdasarkan hal tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut.

H1 : Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*.

### 2.6.2 Reputasi *Auditor*

Salah satu persyaratan bagi perusahaan yang akan *go public* adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik. Selain itu dalam kelanjutannya *auditor* akan menjadi narasumber bagi investor mengenai laporan keuangan yang diterbitkan emiten.

Laporan keuangan merupakan indikator dasar dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, emiten sangat berkepentingan dengan penilaian dan pendapat yang dibuat oleh *auditor* agar memperoleh nilai laporan keuangan yang bagus. Reputasi *auditor* sangatlah berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika perusahaan melakukan IPO. Informasi yang ada dalam prospektus tingkat kepercayaannya tergantung dari pihak *auditor* yang melakukan audit. Aini (2013) membuktikan bahwa reputasi *auditor* mempunyai pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Berdasarkan hal tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut.

H2 : Reputasi Auditor berpengaruh terhadap *underpricing*.

### 2.6.3 Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang berskala besar umumnya lebih dikenal masyarakat luas apabila dibandingkan dengan perusahaan yang ukurannya kecil dan biasanya mampu bertahan dalam waktu yang lama. Hal tersebut akan berpengaruh karena kebanyakan calon investor akan cenderung lebih memilih menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki skala yang besar. Selain itu, Karena lebih dikenal, maka informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Bila informasi yang ada ditangan investor banyak, maka tingkat ketidakpastian investor akan masa depan perusahaan bisa diketahui. Ukuran perusahaan dapat diketahui dari besarnya aktiva perusahaan pada periode terakhir sebelum perusahaan tersebut melakukan penawaran umum atau IPO (*Initial Public Offering*). Shoviyah (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Berdasarkan hal tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut.

H3 : Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

#### **2.6.4 Persentase Saham yang ditawarkan**

Persentase saham yang ditawarkan ke publik menunjukkan *private information* yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan ke publik maka semakin besar tingkat ketidakpastian di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan karena pemegang saham lama akan memiliki *private information* yang semakin kecil, sehingga tingkat ketidakpastian yang ditanggung oleh pemegang saham baru semakin besar. Dalam rangka pengambilan keputusan investasi, calon investor memerlukan banyak informasi guna mempertimbangkan membeli atau tidak saham yang ditawarkan perusahaan emiten. Daljono (2000) menyatakan bahwa Persentase Saham yang ditawarkan ke Publik berpengaruh terhadap *underpricing*. Berdasarkan hal tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut.

H4: Persentase saham yang ditawarkan ke publik berpengaruh terhadap *underpricing*.

#### **2.6.5 Umur Perusahaan**

Umur perusahaan merupakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam bertahan, Perusahaan yang sudah lama berdiri dapat dijadikan sebagai indikasi bahwa perusahaan tersebut banyak pengalaman dan kemampuan yang besar untuk bertahan. Investor cenderung lebih percaya pada perusahaan yang sudah lama berdiri jika dengan perusahaan yang masih baru. Kepercayaan investor ini akan mengakibatkan investor yakin untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan emiten. Rianti (2018) menyatakan bahwa Umur Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Berdasarkan hal tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut.

H5 : Umur Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.



### 2.6.6 *Financial Leverage*

*Financial leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan modal yang dimilikinya. Apabila *financial leverage* ini tinggi menunjukkan resiko suatu perusahaan dan akan mengurangi minat investor sehingga akan meningkatkan ketidakpastian suatu perusahaan. Menurut Kim, et al, (2001), secara teoritis, *financial leverage* menunjukkan resiko suatu perusahaan dan kondisi ketidakpastian. Besarnya *financial leverage* perusahaan akan menunjukkan semakin besarnya resiko *financial* atau resiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjamannya sehingga dapat mempengaruhi penetapan harga saham yang wajar pada saat IPO. *Financial leverage* yang tinggi akan mengakibatkan penetapan harga saham yang cenderung *underpriced* karena akan berpengaruh pada tingginya ketidakpastian return yang akan diterima investor atas investasinya. Rianti (2018) serta Reza (2014) menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing*. Berdasarkan hal tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut.

H6 : *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *underpricing*.

### 2.6.7 *Return On Asset*

Menurut Witjaksono (2012) serta Gunawan dan Jodin (2015) profitabilitas yang diukur dengan ROA merupakan satu potensi yang dimiliki oleh perusahaan dalam menentukan harga perdana saham. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba sehingga hal tersebut dapat dilihat investor sebagai perusahaan yang menguntungkan. Hal ini dapat mengurangi ketidakpastian IPO dalam menentukan harga saham yang wajar sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing*. Kesimpulannya, semakin tinggi rasio *return on asset* maka semakin kecil tingkat *underpricing* dan begitu pula sebaliknya. Penelitian ini sejalan

dengan penelitian Mukhlis (2012) bahwa *return on asset* tidak mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*. Berdasarkan hal tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut.

H7 : *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

## **BAB III**

### **METODOLOGI 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.

Jenis data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersifat sekunder yaitu data yang berasal dari pihak lain yang telah dikumpulkan ataupun diolah menjadi data untuk keperluan analisis.

### 3.2 Sumber Penelitian

Sumber data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Data diperoleh dari IDX yang mencakup daftar nama dan tanggal perusahaan yang listing di BEI tahun 2013-2018 tanggal didirikannya perusahaan yang listing, harga perdana perusahaan IPO dan harga penutupan saham dihari pertama pasar sekunder, umum perusahaan, ekuitas, dan data nama *underwriter*.
2. Data diperoleh dari [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) yang mencakup daftar perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2013-2018

### 3.3 Metode Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder, maka metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode:

1. Studi pustaka, yaitu teori diperoleh dari jurnal, buku maupun skripsi. Metode ini digunakan untuk mempelajari dan memahami literatur-literatur yang memuat pembahasan yang berkaitan *underpricing* sesuai yang dibutuhkan dalam penelitian ini.
2. Studi dokumentasi, yaitu metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan dokumentasi yaitu mendokumenter laporan keuangan tahunan perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2018 dan publikasi laporan keuangan perusahaan pada periode tahun 2013-2018.

### 3.4 Populasi dan Sampel

#### 3.4.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data – data literatur, refrensi dan jurnal keuangan, mempelajari teori – teori yang berhubungan dengan penelitian *underpricing* dan sumber lain yang relevan. Data yang dikumpulkan merupakan data yang

berhubungan dengan data keuangan yang telah dipublikasikan, seperti laporan keuangan tahunan yang tercatat dalam Indonesian Stock Exchange (IDX) atau BEI pada periode 2013 – 2018. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan go public yang terdaftar di Bursa Efek Inodesia (BEI) pada tahun 2013 – 2018 berjumlah 179 perusahaan.

### 3.4.2 Sampel

Sugiyono (2008) menjelaskan bahwasanya Sampel memiliki arti suatu bagian dari keseluruhan serta karakteristik yang dimiliki oleh sebuah Populasi. Jika Populasi tersebut besar, sehingga para peneliti tentunya tidak memungkinkan untuk mempelajari keseluruhan yang terdapat pada populasi tersebut beberapa kendala yang akan di hadapkan di antaranya seperti keterbatasan dana, tenaga dan waktu maka dalam hal ini perlunya menggunakan sampel yang di ambil dari populasi itu. Kemudian, apa yang dipelajari dari sampel tersebut maka akan mendapatkan kesimpulan yang nantinya di berlakukan untuk Populasi.

Kriteria penentuan sampel perusahaan yang akan menjadi sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 3.1 Kriteria Sampel**

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang melakukan <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.	179
2	Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.	157
3	Perusahaan <i>underpricing</i> non keuangan yang melakukan <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.	134
4	Perusahaan yang tidak memiliki <i>underwriter</i>	112
Jumlah Sampel		22

Berdasarkan kriteria yang telah disebutkan jumlah perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2013-2018 adalah sebanyak 22 perusahaan.

**Tabel 3.2 Daftar Perusahaan yang Dijadikan Sampel**

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	IMJS	Indomobil Multi Jasa Tbk
2	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk
3	NAGA	Bank Mitraniaga Tbk
4	VICO	Victoria Investama Tbk
5	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk
6	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk
7	DYAN	Dyandra Media International Tbk
8	IBFN	Intan Baruprana Finance Tbk
9	AGRS	Bank Agris Tbk
10	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk
11	BPII	Batavia Prosperindo Internasional Tbk
12	BINA	Bank Ina Perdana Tbk
13	ASMI	Asuransi Mitra Maparya Tbk
14	BBHI	Bank Harda Internasional Tbk
15	BBYB	Bank Yudha Bhakti Tbk
16	ARTO	Bank Artos Indonesia Tbk
17	JMAS	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk
18	MTWI	Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk
19	FINN	First Indo American Leasing Tbk
20	POLA	Pool Advista Finance Tbk
21	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk
22	NICK	Charnic Capital Tbk

### 3.5 Variabel Penelitian

#### 3.5.1 Variabel Dependen

Variabel dependen disebut juga sebagai variabel terikat. Terdapat tiga model yang dapat digunakan untuk menghitung *return* ekspektasian yaitu dengan *mean adjusted model*, *market model* dan *market adjusted model* (Brown and Warner, 1985). *Mean adjusted model* adalah suatu model estimasi yang tidak menggunakan indeks

pasar saham dalam menghitung *return* saham tapi menggunakan *mean return* saham. Sedangkan *market adjusted model* adalah suatu model estimasi yang menggunakan pasar dalam menghitung *return* pasar dengan menggunakan indeks saham, Yolana dan Dwi Martani (2005). Perhitungan *initial return* (IR) menggunakan *mean adjusted model* lebih sederhana dibandingkan *market adjusted model*. *Mean adjusted model* dapat dihitung dengan rumus:

$$IR = \frac{CP - OP}{OP} \times 100\%$$

*Market adjusted model* dihitung dengan rumus:

$$R = \frac{CP - OP}{OP} \times 100\% - RIH$$

Namun dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan dalam ketiga model yang ada (Brown and Warner, 1980). Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan yaitu : *Underpricing* yang diprosikan dengan *Initial Return* ( $IR = \text{return awal}$ ). Hal ini dikarenakan kejadian *underpricing* adalah selisih positif harga saham IPO dengan harga saham dipasar sekunder (Gerianta 2008). Untuk mengukur variabel ini peneliti menggunakan *return* harian (Indriantoro dan Supomo, 2002) dalam Fitriani (2012) dengan rumusan perhitungannya yaitu :

$$IR = \frac{CP - OP}{OP} \times 100\%$$

Keterangan:

IR = *initial return*

CP = *closing price* / harga penutupan hari pertama saham diperdagangkan

di pasar sekunder

OP = *offering price* / harga penawaran perdana

### 3.5.2 Variabel Independen

#### 1. Reputasi *Underwriter*

Variabel ini menggunakan variabel dummy. Variabel ini ditentukan dengan skala 1 untuk reputasi *underwriter* yang termasuk dalam '5 besar'. Sebaliknya, skala 0 untuk reputasi *underwriter* yang tidak termasuk '5 besar'. Berdasarkan data yang dirilis Bloomberg Lima *underwriter* yang memiliki nilai IPO teratas adalah Mandiri Sekuritas yang menempati posisi pertama penjaminan IPO saham menguasai pangsa pasar sebesar 28,4%. Nilai *underwriting* anak usaha Bank Mandiri itu sekitar Rp 1,09 triliun dari total emisi Rp 3,85 triliun. Setelah Mandiri Sekuritas, posisi kedua direbut PT CIMB Securities Indonesia. Nilai penjaminan emisi saham oleh CIMB pada 2009 mencapai Rp 944 miliar atau menguasai pangsa pasar sebesar 24,5%. Peringkat ketiga adalah PT Bahana Securities dengan nilai *underwriting* Rp 375 miliar (9,7%). Selanjutnya PT BNP Paribas senilai Rp 333 miliar (8,6%) dan PT Danareksa Sekuritas Rp 333 miliar (8,6%).

#### 2. Reputasi *Auditor*

Auditor sebagai salah satu profesi penunjang pasar modal berfungsi melakukan pemeriksaan terhadap laporan keuangan perusahaan yang akan melakukan *go public*. Reputasi auditor akan berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika perusahaan melakukan IPO, sehingga hasil pengujian auditor ini sangat dibutuhkan oleh para investor untuk pengambilan keputusan investasi. reputasi auditor merupakan variabel *dummy* dengan memberikan nilai 1 untuk auditor yang *prestigious* KAP big 4 serta nilai 0 untuk sebaliknya.



KAP terbaik di Indonesia berdasarkan data [accountingtoday.com](http://accountingtoday.com) (2013) adalah:

1. Deloitte – KAP Osman Bing Satrio
2. PwC (Pricewaterhouse Coopers) – KAP Haryanto Sahari & KAP Tanudiredja, Wibisana dan Rekan
3. Ernst & Young – KAP Purwantono, Sarwoko, Sandjaja
4. KPMG – KAP Siddharta, Widjaja

### **3. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan cerminan potensi perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan kemampuan untuk mengakses informasi yang lebih besar. Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menentukan besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dengan total aset yang dimilikinya. Suyatmin dan Sujadi (2006) dalam Aini (2013) mengatakan bahwa pengukuran dengan menggunakan total aktiva dianggap lebih baik dari total penjualan karena total aktiva lebih stabil dari total penjualan serta lebih menunjukkan kekayaan perusahaan yang digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan. Variabel ukuran perusahaan diukur dengan menghitung *log natural* total aktiva tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut *listing*.

$$SIZE = \text{Log natural} (\text{Total Aktiva})$$

### **4. Persentase Saham Yang Ditawarkan**

Besarnya persentase saham yang ditawarkan menunjukkan rasio saham yang ditawarkan kepada publik dan keseluruhan saham yang diterbitkan emiten. Formula Persentase Saham yang ditawarkan ke Publik dapat dirumuskan:

$$PRO = \frac{\text{Jumlah saham yang ditawarkan kepublik}}{\text{Total saham dalam anggaran dasar}} 100\%$$

## 5. Umur Perusahaan

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian. Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada yang baru saja berdiri. Mulyati (2016) mengukur variabel umur perusahaan dengan lamanya perusahaan beroperasi yaitu sejak perusahaan itu didirikan berdasarkan akta pendirian sampai dengan saat perusahaan melakukan IPO (*listing date*).

$$AGE = \text{Tahun IPO} - \text{Tahun Perusahaan Didirikan}$$

## 6. Financial Leverage

*Financial leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan total aset yang dimilikinya. *Financial Leverage* ini diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), yaitu rasio total hutang terhadap *equity* yang dimiliki oleh perusahaan.

Pengukuran variabel ini juga telah dipergunakan oleh Kim et al.

(1993), Trisnawati (1998), Daljono (2000) menggunakan formula :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} 100\%$$

## 7. Return On Asset

*Return on asset* menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Formula Return On Assets dapat dirumuskan:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Aktiva}} 100\%$$

### 3.6 Metode Analisis Data

Menurut Ghozali (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-gejala multikolinieritas, 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*.

#### 3.6.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum model regresi digunakan untuk menguji hipotesis, diperlukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model telah memenuhi kriteria. Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa sampel yang diteliti terhindar dari gangguan normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Maka uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

##### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik ketika memiliki nilai residual yang terdistribusi normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini, untuk menguji normalitas data dilakukan melalui uji statistik parametrik *one-sample Kolmogorov-Smirnov*.

Dasar pengambilan keputusan dari *one-sample Kolmogorov-Smirnov* dengan membuat hipotesis:  $H_0$  : Data residual berdistribusi normal  $H_A$  : Data residual tidak berdistribusi normal Pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $> 0,05$  ; maka  $H_0$  diterima atau berdistribusi normal.
- b. Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $< 0,05$  ; maka  $H_0$  ditolak atau data tidak berdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel variabel independen. Jika variabel-variabel saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas adalah nol (Ghozali, 2013). Multikolinearitas dapat juga dilihat dari *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Batas *tolerance value* adalah 0,10 dan VIF adalah 10. Dasar pengambilan keputusan untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  dan nilai VIF  $\leq 10$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.
- b. Jika nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  dan nilai VIF  $\geq 10$ , maka dapat disimpulkan bahwa terjadi multikolinearitas.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2013) uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance*

dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang terjadi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Ghazali (2001) dalam Ayu I (2012) menyatakan bahwa untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID), yaitu dengan deteksi ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED. Kemudian uji heteroskedastisitas juga dapat dilakukan dengan melakukan *uji Spearman's rho*. Uji ini dilakukan dengan membuat persamaan regresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  yang merupakan periode sebelumnya (Ghozali 2013). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan melalui Run Test. Run Test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis) (Ghozali, 2013). Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random.

### 3.6.2 Analisis Regresi

Metode yang digunakan dalam penelitian ini kemungkinan akan menggunakan Regresi Linear Berganda (*Multipel Regression*). Metode ini digunakan apabila penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik, yaitu tidak adanya gejala autokorelasi, tidak adanya multikolinearitas, dan tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Metode regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh perubahan variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun secara bersama-sama. Untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, menggunakan model empiris sebagai berikut:

$$UP = A + \beta_0 + \beta_1 RUND + \beta_2 RAUD + \beta_3 SIZE + \beta_4 PRO + \beta_5 AGE + \beta_6 FLV + \beta_7 ROA + E$$

Keterangan :

A = Konstanta

UP = Underpricing

RUND = Reputasi *underwriter*

RAUD = Reputasi auditor

SIZE = Ukuran perusahaan

PRO = Persentase Saham yang Ditawarkan

AGE = Umur Perusahaan

FLV = *Financial Leverage*

ROA = *Return On Asset*

E = *Error*

Analisis regresi diatas untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan independen. Jadi analisis regresi berganda merupakan analisa untuk mengukur seberapa besar reputasi audior, reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *financial*

*leverage, earning per share (EPS), return on asset (ROA) dan listing delay* mempengaruhi *underpricing* saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia. Pada metode *stepwise*, hanya memasukan variabel – variabel yang berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila koefisien  $\beta$  bernilai positif (+) maka terjadi pengaruh searah antara variabel independen dengan dependen, demikian pula sebaliknya, apabila koefisien  $\beta$  bernilai positif (-) hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dimana kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan penurunan nilai variabel dependen.

### **3.7 Pengujian Hipotesis**

#### **3.7.1 Uji Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi menggambarkan bagian dari variasi total yang dapat diterangkan oleh model. Semakin besar  $R^2$  (mendekati 1), maka ketepatannya dikatakan semakin baik. Jika  $R^2=0$ , maka tidak ada hubungan antara X dan Y atau model regresi yang terbentuk tidak tepat untuk meramalkan Y. Sedangkan jika  $R^2=1$  maka garis regresi yang terbentuk dapat meramalkan Y secara sempurna.

#### **3.7.2 Uji Pengaruh Simultan**

Menurut Ghozali (2013) uji pengaruh simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang dimasukkan didalam model secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini hipotesis yang ditentukan adalah dasar pengambilan keputusan berdasarkan ketentuan sebagai berikut:

a) Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima. b) Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak. Dengan kriteria pengambilan keputusan berdasarkan *p-value* dengan taraf signifikan sebesar 0.05 adalah sebagai berikut :

1. Jika  $p\text{-value} > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara simultan.
2. Jika  $p\text{-value} < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara simultan.

### 3.7.3 Uji Parsial

Menurut Ghozali (2013) 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:

1. Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima.
2. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak.

Dengan kriteria pengambilan keputusan berdasarkan  $p\text{-value}$  pada tingkat kepercayaan 95% atau tingkat signifikan sebesar 0,05 adalah sebagai berikut :

1. Jika  $p\text{-value} > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara parsial.
2. Jika  $p\text{-value} < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara parsial.



## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan IPO di bursa efek Indonesia yang mengalami *Underpricing* pada periode 2013-2018. Tapi tidak semua perusahaan yang mengalami *Underpricing* 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.

##### **4.1.1 Indomobil Multi Jasa Tbk (IMJS)**

Indomobil Multi Jasa, Tbk. (Perseroan) merupakan suatu perseroan terbatas yang didirikan berdasarkan hukum Negara Republik Indonesia pada tanggal 2 Desember 2005 dengan nama PT Multi Tambang Abadi. PT Multi Tambang Abadi awalnya didirikan untuk menyelenggarakan usaha pertambangan dan jasa, namun bidang usaha Perseroan pada akhirnya mengalami perubahan seiring dengan perkembangan bisnis Grup Indomobil, yaitu bidang perdagangan, perbengkelan, jasa, dan pengangkutan. Bersamaan dengan perubahan maksud dan tujuan usaha Perseroan, nama Perseroan pun diubah dari PT Multi Tambang Abadi menjadi PT Indomobil Multi Jasa berdasarkan perubahan Anggaran Dasar Perseroan (Akta No. 56 tertanggal 13 Februari 2013).

##### **4.1.2 Bank Maspion Indonesia Tbk (BMAS)**

PT Bank Maspion Indonesia Tbk di dirikan berdasarkan Akta No. 68 tanggal 6 November 1989 juncto Akta Perubahan No. 49 tanggal 5 Desember 1989, keduanya dibuat di hadapan Soetjipto, S.H., Notaris

di Surabaya. Setelah memperoleh ijin dari Menteri Keuangan Republik Indonesia pada tanggal 30 Juli 1990, Bank Maspion mulai beroperasi secara komersial sebagai bank umum pada 31 Agustus 1990 dan pada 28 Juli 1995 Bank Maspion menyangang status sebagai Bank Devisa.

#### **4.1.3 Bank Mitraniaga Tbk (NAGA)**

Bank Mitraniaga Tbk (NAGA) merupakan saham perseroan yang dicatatkan di Bursa Efek Indonesia tanggal 9 Juli 2013. Akta No. 85 tanggal 5 Juli 1989, dibuat dihadapan Notaris Benny Kristianto, SH dan telah memperoleh persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia No. C2-6826.HT.01.01. TH 1989 tanggal 29 Juli 1989, serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 73 tanggal 12 September 1983. Alamat kantor pusat, Wisma 77 Jl. Letjend S. Parman Pav. 77 Jakarta 11410.

#### **4.1.4 Victoria Investama Tbk (VICO)**

PT Victoria Investama Tbk (“Perseroan”) adalah perusahaan yang bergerak di bidang investasi, yang memiliki Entitas Anak yaitu PT Victoria Securities Indonesia (“VSI”), PT Victoria Insurance (“VINS”) dan PT Victoria Manajemen Investasi (“VMI”) yang masih dalam tahap pengembangan dan belum melakukan kegiatan usaha. Perseroan juga memiliki Entitas Asosiasi yaitu PT Bank Victoria International Tbk (“BVIC”), salah satu bank terkemuka yang telah lama beroperasi di Indonesia, serta penyertaan tidak langsung melalui BVIC yaitu PT Bank Victoria Syariah (“BVS”).

Perseroan didirikan pada tanggal 26 Oktober 1989 dan saat ini berkedudukan di Jakarta, Indonesia. Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami perubahan beberapa kali, yang terakhir adalah dengan Akta No. 133 tanggal 22 Juli 2013 yang dibuat di hadapan Humberg

Lie, S.H., Notaris di Jakarta. Kegiatan bisnis yang dijalankan Perseroan didasarkan pada konsep one-stop financial solution, dengan layanan yang dijalankan oleh Entitas Anak: PT Victoria Securities Indonesia (“VSI”) yang bergerak di bidang perdagangan efek dan penjaminan emisi efek dan PT Victoria Insurance (“VINS”) yang bergerak di bidang jasa asuransi umum.

#### **4.1.5 Bank Mestika Dharma Tbk (BBMD)**

Bank Mestika adalah Bank umum swasta devisa yang berkantor pusat di Medan, Sumatera Utara. Berdiri sejak tahun 1955, dalam pertumbuhannya, Bank Mestika memfokuskan usaha pada *retail banking* dan prinsip *prudential banking* menjadi filosofi bisnis Bank. Saat ini, Bank Mestika telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode BBMD sejak 8 Juli 2013. Pada akhir tahun 2013, Bank Mestika mengembangkan eksistensinya di dunia Perbankan dengan 11 unit kantor cabang, 44 unit kantor cabang pembantu dan 6 unit kantor kas yang tersebar di Pulau Sumatera dan Pulau Jawa serta akses ke lebih dari 50,000 ATM yang tergabung dengan jaringan ATM Bersama. Untuk saat ini PT Bank Mestika Dharma Tbk menyediakan layanan *SMS banking* dan akan melakukan peningkatan layanan melalui *Internet Banking* yang rencananya akan diluncurkan pada tahun 2014.

#### **4.1.6 Bank Nationalnubu Tbk (NOBU)**

Bank Nationalnubu Tbk (NOBU) Perseroan melalui RUPS yang tertuang dalam Akta No. 7, Tanggal 10 Desember 2012 Menyatakan secara resmi akan melakukan penawaran umum Perdana saham untuk menjadi perusahaan publik. Pada tanggal 31 Desember 2012 Perseroan memiliki 1 Kantor Pusat Non Operasional dan 37 Kantor Cabang dan Kantor Kas. Perseroan Melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (*Initial Public Offering*) dan tercatat di Bursa Efek

Indonesia pada Tanggal 20 Mei 2013 sebagai emiten ke 9 pada tahun tersebut. Perseroan memiliki 64 jaringan kantor yang tersebar di 31 kota di 19 propinsi di Indonesia.

#### **4.1.7 Dyandra Media International Tbk (DYAN)**

Pada tahun 2007, manajemen membentuk PT Dyandra Media International (Dyandra & Co) sebagai perusahaan induk, sekaligus untuk mengonsolidasi bisnis perusahaan yang terus berkembang melalui pendirian atau pengakuisisian entitas anak yang bergerak di industri Meeting, Incentive, Convention and Exhibition (MICE) serta bisnis penunjangnya. Pada tanggal 25 Maret 2013, PT Dyandra Media International, Tbk resmi melangkah menjadi perusahaan publik dengan mencatatkan sebanyak 1.282.000.000 lembar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain melakukan restrukturisasi usaha, PT Dyandra Media International, Tbk juga terus mendirikan beberapa anak usaha baru serta melakukan pengakuisisian entitas anak. Langkah ini semakin melengkapi usaha yang telah ada guna mendukung bisnis yang kian berkembang.

#### **4.1.8 Intan Baruparna Finance Tbk (IBFN)**

PT Intan Baruparna Finance Tbk, lebih dikenal dengan IBF, berdiri pada tahun 1991 berdasarkan Akta Pendirian Perseroan Terbatas No. 19 tanggal 4 September 1991 yang kemudian diubah dengan Akta No. 121 tanggal 16 Juni 1993. Kedua Akta ini dibuat di hadapan Esther Daniar Iskandar, S.H., Notaris di Jakarta dan memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia No. C2-6083.HT.01.01/TH 93 tanggal 15 Juli 1993, dan telah didaftarkan di Kepaniteraan Pengadilan Negeri Jakarta Timur pada tanggal 25 Agustus 1993 dengan nomor 195/Leg/1993 dan No. 294/Leg/1993, serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 82 tanggal 12 Oktober 1993, Tambahan No. 4771 dan Berita Negara

Republik Indonesia No. 83 tanggal 18 Oktober 1994 tambahan No. 8058.

#### **4.1.9 Bank Agris Tbk (AGRS)**

Nama Bank Finconesia resmi berubah namanya menjadi PT Bank Agris berdasarkan Akta Perseroan Terbatas No. 146 tanggal 18 Juli 2008 yang dibuat di hadapan Sutjipto, SH, M.Kn, Notaris di Jakarta dan telah diumumkan dalam SK Menkumham No. AHU - 45703.AH.01.02 tahun 2008, tanggal 29 Juli 2008 (Akta No. 146/2008) yang juga merupakan penyesuaian atas Undang-undang No. 40 Tahun 2007 (“UUPT”). Di tahun 2014, Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana Saham sebanyak 900.000.000 saham baru dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 22 Desember 2014.

#### **4.1.10 Bank Dinar Indonesia Tbk (DNAR)**

PT Bank Dinar Indonesia Tbk merupakan salah satu Bank Umum Swasta Nasional Non-Devisa yang didirikan di Jakarta pada tanggal 15 Agustus 1990 dengan Akta Notaris James Herman Rahardjo, SH. No. 99. Ijin operasi sebagai Bank Umum ditetapkan melalui surat Bank Indonesia tertanggal 22 November 1991. Pada awal berdirinya Bank ini bernama PT. Bank Liman International terhitung sejak tanggal 8 November 2012 dilakukan *rebranding* dari PT Bank Liman International menjadi PT Bank Dinar Indonesia (Bank Dinar). Perubahan nama ini diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) tanggal 23 Mei 2012 dan telah mendapat persetujuan dari Departemen Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui suratnya Nomor AHU-33753.AH.01.02.Tahun 2012 tanggal 20 Juni 2012, serta persetujuan perubahan ijin usaha dari Bank Indonesia melalui surat Keputusan

Gubernur Bank Indonesia Nomor 14/75/KEP.GBI/2012 tanggal 25 Oktober 2012 tentang Perubahan Penggunaan Izin Usaha Atas Nama PT. Liman International Bank Menjadi Izin Usaha Atas Nama PT Bank Dinar Indonesia.

#### **4.1.11 Batavia Prosperindo Internasional Tbk (BPII)**

PT Batavia Prosperindo Internasional Tbk, dahulu didirikan di Jakarta berdasarkan Akta Notaris No. 78 tanggal 12 November 1998 yang dibuat dihadapan Irawan Soerodjo, SH. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan surat keputusan No. C-18678.HT.01.01.TH.99 tanggal 10 November 1999 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 65 tanggal 15 Agustus 2000, tambahan No. 4522. Berdasarkan Pernyataan Keputusan Edaran Pemegang Saham pada tanggal 4 April 2014 yang dikatakan oleh Irwan Soerodjo, SH. Dengan Akta Notaris No. 37 tanggal 4 April 2014, pemegang saham Entitas Induk menyetujui perubahan nama Entitas Induk menjadi PT Batavia Prosperindo Internasional Tbk. Perubahan tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Perundang-undangan Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. AHU-00471.40.20.2014 tanggal 15 April 2014.

#### **4.1.12 Bank Ina Perdana Tbk (BINA)**

PT Bank Ina Perdana Tbk didirikan pada tanggal 9 Februari 1990, dan efektif beroperasi pada tanggal 3 Juli 1991. Tahun 2014 merupakan tonggak sejarah baru bagi Bank Ina Perdana dengan dilakukan perubahan status Bank menjadi “Tbk” (Perusahaan Terbuka) setelah dilaksanakannya Penawaran Umum Saham Perdana (*Initial Public Offering*) pada tanggal 16 Januari 2014 serta pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia dengan kode “BINA”.

#### **4.1.13 Asuransi Mitra Maparya Tbk (ASMI)**

Sejak *go public* pada awal tahun 2014, PT Asuransi Mitra Maparya Tbk (Asuransi Mitra), yang bergerak dalam bisnis asuransi kerugian, berkembang menjadi perusahaan yang beroperasi dengan profesional, transparan, taat pada peraturan dan undang-undang yang berlaku, dan akuntabel sehingga mendapatkan kepercayaan nasabah yang semakin besar. PT Asuransi Mitra Maparya Tbk (“Perseroan”) yang lebih dikenal dengan sebutan “Asuransi Mitra” mencatatkan saham perdananya (*listing*) di Bursa Efek Indonesia dengan kode emiten “ASMI” pada tanggal 16 Januari 2014 dengan melepas sebanyak 402.781.000 lembar saham. Setelah *Initial Public Offering* (IPO), mayoritas saham Perseroan sebanyak 51 % dimiliki PT Mega Inti Supra yang merupakan bagian dari Kresna Group, 20 % milik PT Griyainsani Cakrasadaya dan 29 % milik masyarakat sebagaimana termaktub dalam Akta Pernyataan Para Pemegang Saham Luar Biasa Perseroan No.61 tanggal 16 Januari 2014.

#### **4.1.14 Bank Harda Internasional Tbk (BBHI)**

PT Bank Harda Internasional Tbk yang selanjutnya disebut “Perseroan” telah menyampaikan Pernyataan Pendaftaran Emisi Efek sehubungan dengan Penawaran Umum ini kepada Ketua Otoritas Jasa Keuangan (sebagaimana didefinisikan di bawah ini) di Jakarta dengan surat No. 005/BHI-OJK/IPO/V/2015 pada tanggal 19 Mei 2015 sesuai dengan persyaratan yang ditetapkan dalam Undang-undang Republik Indonesia No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang dimuat dalam Lembaran Negara Republik Indonesia No.64 tahun 1995, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608 dan peraturan pelaksanaannya. Saham-saham yang ditawarkan dalam Penawaran Umum ini, direncanakan akan dicatatkan pada PT Bursa Efek Indonesia (“BEI”) sesuai dengan Perjanjian Pendahuluan Pencatatan Efek yang telah

dibuat antara Perseroan dengan BEI tanggal 11 Mei 2015, apabila memenuhi persyaratan pencatatan yang ditetapkan oleh BEI. Jika syarat-syarat pencatatan saham tersebut tidak terpenuhi, maka Penawaran Umum ini batal demi hukum dan uang pemesanan yang telah diterima dikembalikan kepada para pemesan sesuai dengan ketentuan dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya serta Perjanjian Penjaminan Emisi Efek.

#### **4.1.15 Bank Yudha Bhakti Tbk (BBYB)**

PT Bank Yudha Bhakti Tbk (“Perseroan”) telah menyampaikan Pernyataan Pendaftaran sehubungan dengan Penawaran Umum Terbatas I dalam rangka penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (“PUT I”) kepada Ketua Otoritas Jasa Keuangan (“OJK”) di Jakarta dengan surat No. 017/SET/DIR/BYB-Tbk/III.2016 tertanggal 23 Maret 2016 sesuai dengan persyaratan yang ditetapkan dalam Peraturan OJK No. 32/POJK.04/2015 tentang Penambahan Modal Perusahaan Terbuka dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu dan Peraturan IX.A.2 Lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM dan LK No. Kep-690/BL/2011 tanggal 30 Desember 2011 tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pernyataan Pendaftaran yang merupakan pelaksanaan dari Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tanggal 10 November 1995 tentang Pasar Modal (“Undang-Undang Pasar Modal”).

#### **4.1.16 Bank Artos Indonesia Tbk (ARTO)**

PT Bank Artos Indonesia Tbk (Selanjutnya disebut dengan “Bank Artos”) merupakan Bank Umum Swasta non-Devisa yang berkantor pusat di Bandung, Jawa Barat. Dalam pertumbuhannya, Bank Artos memfokuskan bisnis kemitraan dan prinsip prudential banking menjadi filosofi bisnis Bank. Bank Artos terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode ARTO sejak 12 Januari 2016. Pada



akhir tahun 2016, Bank Artos memiliki kantor pusat, 1 kantor cabang, 5 kantor cabang pembantu, 1 kantor kas dan 1 payment point yang tersebar di Bandung, Banten dan Jakarta serta 6 ATM yang tergabung dengan jaringan ATM Bersama dan Interkoneksi ALTO/ PRIMA guna memudahkan nasabah melakukan berbagai transaksi perbankan.

#### **4.1.17 Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk (JMAS)**

PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi ("Perusahaan") didirikan pada tanggal 15 Agustus 2014 berdasarkan Akta No. 22 dari Notaris Rosida Rajagukguk-Siregar, SH., M.Kn, notaris di Jakarta. Akta pendirian tersebut telah mendapat pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-21425.40.10.2014 tanggal 21 Agustus 2014. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami perubahan yaitu Akta No. 102 tanggal 26 Juni 2015 telah mendapat pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-AH.01.03-0946360 tanggal 27 Juni 2015, akta No. 39 tanggal 14 September 2016 yang mendapat pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-0017245.01.02 tanggal 23 September 2016 dari Notaris Rosida Rajagukguk-Siregar, SH., M.Kn di Jakarta. Akta perubahan terakhir Anggaran Dasar Perusahaan sesuai dengan akta No. 103 tanggal 19 Juni 2017 telah mendapat pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-0013279.AH.01.02 Tahun 2017 dari Notaris Yulia, SH di Jakarta. Berdasarkan akta terakhir tersebut nama perusahaan menjadi PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk. 31 Desember 2017 Komisaris Independen Sesuai dengan Akta No. 103 tanggal 19 Juni 2017 merubah Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan perusahaan adalah berusaha di bidang Asuransi Jiwa Syariah, menjalankan usaha dalam bidang asuransi jiwa

berdasarkan syariah sepanjang tidak bertentangan dengan peraturan perundang undangan yang berlaku.

#### **4.1.18 Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk (MTWI)**

Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk, didirikan pada tanggal 15 Desember 1952 dengan nama N.V Maskapai Asuransi Umum Wuwungan. Kantor pusat Malacca Trust Insurance berlokasi di Gedung Chase Plaza Lt. 8, Jl. Jend. Sudirman Kav.21, Jakarta. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk, yaitu PT Batavia Prima Investama (45,90%). Batavia Prosperindo Finance Tbk (15,86%) dan PT Ithabi Rekatama (5,22%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MTWI adalah bergerak dalam bidang Asuransi Umum. Saat ini Malacca Trust Insurance menyediakan pilihan produk asuransi umum yang diperuntukan bagi masyarakat di Indonesia seperti asuransi kendaraan bermotor, asuransi harta benda, asuransi kecelakaan diri, asuransi pengiriman barang, asuransi perjalanan dan produk lainnya.

#### **4.1.19 First Indo American Leasing Tbk (FINN)**

Perseroan didirikan dengan nama PT Indo American Leasing, berdasarkan Akta Pendirian PT Indo American Leasing No. 30 tanggal 3 Juli 1981, yang diperbaiki dengan Akta Perubahan Anggaran Dasar No. 61 tanggal 13 Oktober 1981, keduanya dibuat dihadapan Kartini Muljadi, S.H., Notaris di Jakarta. Akta ini telah mendapatkan pengesahan dari Departemen Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No.Y.A.5/549/25 tanggal 20 November 1981 dan didaftarkan di Pengadilan Negeri Jakarta masing-masing dengan No. 4115 dan No. 4316, tanggal 1 Desember 1981 dan

telah diumumkan di Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No. 25, Tambahan Berita Negara Republik Indonesia No. 370 tanggal 26 Maret 1982.

#### **4.1.20 Pool Advista Finance Tbk (POLA)**

PT. Pool Advista Finance Tbk, dahulu bernama PT Indojasa Pratama Finance. PT Indojasa Pratama Finance awal didirikan menjadi perusahaan yang terpercaya di sektor pembiayaan konsumen bidang otomotif. Perusahaan berdiri pada tanggal 21 Mei 2001 dengan nama PT Indojasa Finance berdasarkan akta yang dibuat dihadapan Paulus Widodo Sugeng Haryono, SH., Notaris di Jakarta dan telah mendapatkan persetujuan dari Menkeh & HAM R.I. tanggal 9 Juli 2001 serta telah diumumkan dalam BNRI No. 79, TBN No. 11836, tanggal 1 Oktober 2002. Pada tahun 2002, Indojasa Finance memperoleh izin usaha sebagai Perusahaan Pembiayaan dari Menteri Keuangan Republik Indonesia berdasarkan SK Menkeu No. 180/KMK.06/2002, tanggal 23 April 2002.

#### **4.1.21 Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk (BTPS)**

Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk (BTPN Syariah) atau (BTPS) sebelumnya didirikan dengan nama PT Bank Sahabat Purba Danarta pada tanggal 07 Maret 1991. Kantor pusat BTPN Syariah berlokasi di Menara BTPN Lantai 12, CBD Mega Kuningan, Jl. DR. Ide Anak Agung Kav. 5.5-5.6, Jakarta Selatan 12950, Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk, yaitu Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk (BTPN) (63,00%) dan PT Triputra Persada Rahmat (27,00%).

#### **4.1.22 Charnic Capital Tbk (NICK)**

Charnic Capital Tbk (NICK) didirikan pada tanggal 04 September 2007 dan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 2008. Kantor pusat Charnic Capital Tbk berlokasi di Menara Sudirman Lt. 8 Zona B, Jl. Jend. Sudirman Kav. 60, Jakarta Selatan 12190 Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Charnic Capital Tbk, yaitu PT Indovest Central dengan persentase kepemilikan sebesar 67,57%.

## 4.2 Hasil Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen *Underpricing* dan variabel independen yaitu reputasi *underwriter*, reputasi *auditor*, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan, *financial leverage*, dan ROA. Berikut adalah hasil tabulasi data yang telah dihitung sesuai dengan alat ukur yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya.

### 4.2.1 Hasil Perhitungan Variabel Penelitian

#### 1. Hasil perhitungan *Underpricing*

*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.

**Tabel 4.1 Perhitungan Variabel *Underpricing***

No.	Kode Perusahaan	Harga Tutup	Harga IPO	Underpricing
1	IMJS	540	500	0,08
2	BMAS	325	320	0,02
3	NAGA	305	180	0,69
4	VICO	210	125	0,68
5	BBMD	1560	1380	0,13
6	NOBU	430	375	0,15

7	DYAN	385	350	0,10
8	IBFN	290	288	0,01
9	AGRS	187	110	0,70
10	DNAR	187	110	0,70
11	BPII	550	500	0,10
12	BINA	270	240	0,13
13	ASMI	405	270	0,50
14	BBHI	129	125	0,03
15	BBYB	195	115	0,70
16	ARTO	173	132	0,31
17	JMAS	238	140	0,70
18	MTWI	170	100	0,70
19	FINN	178	105	0,70
20	POLA	228	135	0,69
21	BTPS	1460	975	0,50
22	NICK	340	200	0,70

Pada tabel 4.1 diatas dilihat bahwa nilai *Underpricing* terbesar terdapat pada perusahaan Bank Agris Tbk (AGRS), Bank Dinar Indonesia Tbk (DNAR), Bank Yudha Bhakti Tbk (BBYB), Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi (JMAS), Malacca Trust Insurance Tbk (MTWI), First Indo Finance Tbk (FINN), Charnic Capital Tbk (NICK) yakni 0,70 hal ini menyatakan bahwa semakin besar nilai *underpricing* akan semakin menguntungkan untuk investor, sedangkan nilai *underpricing* terkecil terdapat pada perusahaan Intan Baruprana Finance Tbk (IBFN) dengan nilai 0,01.

## 2. Hasil Perhitungan Reputasi *Underwriter* (X1)

*Underwriter* memiliki informasi lebih tentang pasar modal, Sedangkan emiten merupakan pihak yang tidak memiliki informasi. *Underwriter* memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk membuat kesepakatan harga IPO yang optimal baginya. Karena emiten kurang memiliki informasi, maka emiten menerima harga yang murah bagi penawaran sahamnya. Semakin besar ketidakpastian emiten tentang kewajaran harga

sahamnya, maka lebih besar permintaan terhadap jasa underwriter dalam menetapkan harga. Dengan demikian semakin besar asimetri informasi yang dihadapi investor akan semakin besar ketidakpastian berarti semakin besar risiko yang dihadapi investor dan semakin besar tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor dalam melakukan penawaran perdana maka akan menyebabkan tingkat *underpricing* semakin tinggi.

**Tabel 4.2 Perhitungan Variabel Reputasi Underwriter**

No.	Kode Perusahaan	Underwriter	Dummy
1	IMJS	PT Kresna Graha Sekurindo & PT Buana Capital	0
2	BMAS	PT Makinta Securities	0
3	NAGA	PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas	0
4	VICO	PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas	0
5	BBMD	PT Ciptadana Securities	0
6	NOBU	PT Ciptadana Securities	0
7	DYAN	PT Mandiri Sekuritas & PT OSK Nusadana Securities Indonesia	1
8	IBFN	PT BNI Securities	0
9	AGRS	PT Indo Premier Securities	0
10	DNAR	PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas	0
11	BPII	PT Panin Sekuritas Tbk.	0
12	BINA	PT Buana Capital	0
13	ASMI	PT Kresna Graha Sekurindo Tbk	0
14	BBHI	PT Lautandhana Securindo	0
15	BBYB	PT Semesta Indovest	0
16	ARTO	PT Binaartha Parama & PT Erdikha Elit Sekuritas	0
17	JMAS	PT Jasa Utama Capital Sekuritas (Affiliated)	0
18	MTWI	PT Panin Sekuritas Tbk.	0
19	FINN	PT UOB Kay Hian Sekuritas	0
20	POLA	PT Artha Sekuritas Indonesia	0
21	BTPS	PT Ciptadana Sekuritas Asia	0
22	NICK	PT Erdikha Elit Sekuritas	0

Pada tabel hasil perhitungan 4.2 diatas dapat dilihat bahwa perusahaan yang dikategorikan dalam *underwriter* yang termasuk dalam 5 besar ialah perusahaan Dyandra Media International Tbk (DYAN).

### 3. Hasil Perhitungan Variabel Reputasi Auditor (X2)

Salah satu persyaratan bagi perusahaan yang akan *go public* adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik. Selain itu dalam kelanjutannya *auditor* akan menjadi narasumber bagi investor mengenai laporan keuangan yang diterbitkan emiten. Laporan keuangan merupakan indikator dasar dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, emiten sangat berkepentingan dengan penilaian dan pendapat yang dibuat oleh *auditor* agar memperoleh nilai laporan keuangan yang bagus. Reputasi *auditor* sangatlah berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika perusahaan melakukan IPO. Informasi yang ada dalam prospektus tingkat kepercayaannya tergantung dari pihak *auditor* yang melakukan audit. Oleh karena itu, kualitas *auditor* turut memberikan pengaruh terhadap keberhasilan IPO yang ditunjukkan dengan adanya *underpricing* yang kecil (Moizer, 1997). Penelitian yang dilakukan Beatty (1989) dan penelitian Aini (2013) menunjukkan bahwa reputasi auditor mempunyai pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Namun penelitian yang dilakukan Kristiantari (2012) serta penelitian Daljono (2000) menunjukkan bahwa reputasi auditor tidak mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*.

**Tabel 4.3 Perhitungan Variabel Reputasi Auditor**

No.	Kode Perusahaan	Auditor	Dummy
1	IMJS	KAP Tan Lian, Sandra & Asdi	0
2	BMAS	KAP Purwantono, Suherman & Surja	1
3	NAGA	KAP Budoyo, Laosma & Tisno	0
4	VICO	KAP Tjahjadi & Tamara	0
5	BBMD	KAP Leonard, Mulia & Richard	0

6	NOBU	KAP Aryanto Amir Jusuf Mawar & Saptoto	0
7	DYAN	KAP Kosasih, Nurdiyaman, Tjahjo & Rekan	0
8	IBFN	KAP Satrio Bing Eny & Rekan	0
9	AGRS	KAP Gani Sigiuro & Handayani	0
10	DNAR	Hendrawinata Eddy & Siddharta	1
11	BPII	KAP Kosasih, Nurdiyaman, Tjahjo & Rekan	0
12	BINA	KAP Mulyamin Sensi Suryanto & Lianny	0
13	ASMI	KAP Mulyamin Sensi Suryanto & Lianny	0
14	BBHI	KAP Gani Sigiuro & Handayani	0
15	BBYB	KAP Hendrawinata Eddy Siddharta	1
16	ARTO	KAP Lucia Djatmiko, Manuel & Verawaty	0
17	JMAS	KAP Ahmad Nugraha, Amin & Agus	0
18	MTWI	KAP Suwarna, Eveline & Reinaldhy	0
19	FINN	KAP Kanaka Puradiredja, Suhartono	0
20	POLA	KAP Doli, Bambang, Sulistiyanto, Dadang & Ali	0
21	BTPS	KAP Tanudiredja, Wibisana & Rintis	0
22	NICK	KAP Fandy Wijaya, Ingrid Feliciany & James Leonardo	0

Pada tabel hasil perhitungan 4.3 diatas dapat dilihat bahwa perusahaan yang dikategorikan sebagai perusahaan yang termasuk Big Four ialah Bank Maspion Indonesia Tbk (BMAS), Bank Dinar Indonesia Tbk (DNAR), dan Bank Yudha Bhakti Tbk (BBYB).

#### 4. Hasil Perhitungan Variabel Ukuran Perusahaan (X3)

Perusahaan yang berskala besar umumnya lebih dikenal masyarakat luas apabila dibandingkan dengan perusahaan yang ukurannya kecil dan biasanya mampu bertahan dalam waktu yang lama. Hal tersebut akan berpengaruh karena kebanyakan calon investor akan cenderung lebih memilih menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki skala yang besar. Karena skala atau ukuran perusahaan ini berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* dan menjadi faktor dalam memutuskan untuk membeli saham di bursa efek. Selain itu, Karena lebih dikenal, maka informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Bila informasi yang ada ditangan



investor banyak, maka tingkat ketidakpastian investor akan masa depan perusahaan bisa diketahui. Ukuran perusahaan dapat diketahui dari besarnya aktiva perusahaan pada periode terakhir sebelum perusahaan tersebut melakukan penawaran umum atau IPO (*Initial Public Offering*).

**Tabel 4.4 Perhitungan Variabel Ukuran Perusahaan**

No.	Kode Perusahaan	Total Aktiva	Ukuran Perusahaan
1	IMJS	56.770.000	17,85452
2	BMAS	41.704.230	17,54611
3	NAGA	12.851.570	16,36898
4	VICO	10.003.999	16,11850
5	BBMD	79.115.503	18,18642
6	NOBU	38.772.700	17,47323
7	DYAN	17.952.010	16,70321
8	IBFN	31.608.320	17,26893
9	AGRS	41.110.360	17,53177
10	DNAR	16.414.510	16,61368
11	BPII	50.916.739	17,74570
12	BINA	19.515.870	16,78674
13	ASMI	51.552.125	17,75810
14	BBHI	20.753.344	16,84822
15	BBYB	34.178.840	17,34712
16	ARTO	77.477.906	18,16550
17	JMAS	16.626.740	16,62652
18	MTWI	29.961.914	17,21544
19	FINN	11.284.177	16,23891
20	POLA	32.559.500	17,29858
21	BTPS	12.039.275	16,30368
22	NICK	92.071.000	18,33807

Dari tabel hasil perhitungan 4.4 diatas dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan yang paling besar ada pada perusahaan Charnic Capital Tbk (NICK) dengan ukuran perusahaan sebesar 18,33807. Sedangkan ukuran perusahaan yang paling kecil ada pada perusahaan Victoria Investama Tbk (VICO) dengan ukuran perusahaan sebesar 16,11850.

#### 5. Hasil Perhitungan Variabel Persentase Saham Yang Ditawarkan (X4)

Persentase saham yang ditawarkan ke publik menunjukkan *private information* yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan ke publik maka semakin besar tingkat ketidakpastian di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan karena pemegang saham lama akan memiliki *private information* yang semakin kecil, sehingga tingkat ketidakpastian yang ditanggung oleh pemegang saham baru semakin besar. Dalam rangka pengambilan keputusan investasi, calon investor memerlukan banyak informasi guna mempertimbangkan membeli atau tidak saham yang ditawarkan perusahaan emiten.

**Tabel 4.5 Perhitungan Variabel Persentase Saham Yang Ditawarkan**

No.	Kode Perusahaan	Jumlah Saham yang Ditawarkan	Total Saham Dalam Anggaran Dasar	Persentase Saham
1	IMJS	450.000.000	5.017.000.000	8,970
2	BMAS	770.000.000	4.399.026.922	17,504
3	NAGA	445.000.000	1.612.710.000	27,593
4	VICO	120.000.000	9.150.094.680	1,311
5	BBMD	430.000.000	4.049.189.100	10,619
6	NOBU	215.583.000	4.393.533.177	4,907
7	DYAN	128.200.000	4.272.964.279	3,000
8	IBFN	668.000.000	1.322.899.281	50,495
9	AGRS	900.000.000	5.203.614.878	17,296

10	DNAR	500.000.000	2.227.500.000	22,447
11	BPII	150.000.000	5.140.109.000	2,918
12	BINA	520.000.000	5.597.831.250	9,289
13	ASMI	402.781.000	8.958.380.460	4,496
14	BBHI	800.000.000	4.142.587.477	19,312
15	BBYB	300.000.000	5.148.129.999	5,827
16	ARTO	241.250.000	1.194.187.500	20,202
17	JMAS	400.000.000	1.000.000.000	40,000
18	MTWI	310.000.000	1.525.819.116	20,317
19	FINN	766.000.000	1.860.225.000	41,178
20	POLA	800.000.000	3.344.600.000	23,919
21	BTPS	268.060.000	7.703.700.000	3,480
22	NICK	200.000.000	6.511.500.000	3,071

Pada tabel hasil perhitungan 4.5 diatas dapat dilihat bahwa nilai persentase saham yang terbesar terdapat pada perusahaan First Indo American Leasing Tbk (FINN) dengan saham yang ditawarkan sebesar 41,18%, sedangkan nilai persentase saham yang terkecil terdapat pada perusahaan Victoria Investama Tbk (VICO) dengan saham yang ditawarkan sebesar 1,31%.

#### 6. Hasil Perhitungan Variabel Umur Perusahaan (X5)

Umur perusahaan merupakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam bertahan, Perusahaan yang sudah lama berdiri dapat dijadikan sebagai indikasi bahwa perusahaan tersebut banyak pengalaman dan kemampuan yang besar untuk bertahan. Investor cenderung lebih percaya pada perusahaan yang sudah lama berdiri jika dengan perusahaan yang masih baru. Kepercayaan investor ini akan mengakibatkan investor yakin untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan emiten.

**Tabel 4.5 Perhitungan Variabel Umur Perusahaan**

No.	Kode Perusahaan	Tahun IPO	Tahun didirikannya Perusahaan	Lama Berdiri (Tahun)
1	IMJS	10/12/2013	14/12/2004	9

2	BMAS	11/07/2013	06/11/1989	24
3	NAGA	09/07/2013	29/07/1989	24
4	VICO	08/07/2013	26/10/1989	24
5	BBMD	08/07/2013	27/04/1955	58
6	NOBU	20/05/2013	13/02/1990	23
7	DYAN	25/04/2013	24/07/2007	6
8	IBFN	22/12/2014	04/09/1991	23
9	AGRS	22/12/2014	13/11/1973	41
10	DNAR	11/07/2014	15/08/1990	24
11	BPII	08/07/2014	12/11/1998	16
12	BINA	16/01/2014	09/02/1990	24
13	ASMI	16/01/2014	25/06/1956	58
14	BBHI	12/08/2015	21/10/1992	23
15	BBYB	13/01/2015	19/09/1989	26
16	ARTO	12/01/2016	01/05/1992	24
17	JMAS	18/12/2017	15/08/2014	3
18	MTWI	11/10/2017	15/12/1952	65
19	FINN	08/06/2017	03/07/1981	36
20	POLA	16/11/2018	21/05/2001	17
21	BTPS	08/05/2018	14/07/2014	4
22	NICK	02/05/2018	04/09/2007	11

Dari tabel hasil perhitungan 4.5 diatas dapat dilihat bahwa umur perusahaan terlama terdapat pada perusahaan Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk (MTWI) dengan umur perusahaan sebesar 65 tahun, sedangkan umur perusahaan termuda ada pada perusahaan Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk (JMAS) dengan umur perusahaan sebesar 3 tahun.

#### 7. Hasil Perhitungan Variabel *Financial Leverage* (X6)

*Financial leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan modal yang dimilikinya. Apabila *financial leverage* ini tinggi menunjukkan resiko suatu perusahaan dan akan mengurangi minat investor sehingga akan meningkatkan ketidakpastian

suatu perusahaan. Menurut Kim, et al, (2001), secara teoritis, *financial leverage* menunjukkan risiko suatu perusahaan dan kondisi ketidakpastian. Besarnya *financial leverage* perusahaan akan menunjukkan semakin besarnya risiko *financial* atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjamannya sehingga dapat mempengaruhi penetapan harga saham yang wajar pada saat IPO. *Financial leverage* yang tinggi akan mengakibatkan penetapan harga saham yang cenderung *underpriced* karena akan berpengaruh pada tingginya ketidakpastian return yang akan diterima investor atas investasinya.

**Tabel 4.7 Hasil Perhitungan Variabel *Financial Leverage***

No.	Kode Perusahaan	Total Hutang	Total Modal	Financial Leverage
1	IMJS	6.687.322	1.613.214	4,145341
2	BMAS	3.533.389	6.370.350	0,554662
3	NAGA	1.125.393	1.597.640	0,704410
4	VICO	7.566.000	9.247.400	0,818176
5	BBMD	5.980.580	1.930.963	3,097201
6	NOBU	2.868.857	1.008.413	2,844923
7	DYAN	8.079.830	9.572.120	0,844100
8	IBFN	2.475.767	5.647.410	0,438390
9	AGRS	3.638.359	4.726.770	0,769735
10	DNAR	1.222.435	4.190.160	0,291739
11	BPII	2.004.310	3.087.360	0,649199
12	BINA	1.648.756	3.028.310	0,544448
13	ASMI	3.136.300	2.018.900	1,553470
14	BBHI	1.703.066	3.759.680	0,452982
15	BBYB	3.310.505	2.215.658	1,494141
16	ARTO	6.275.100	1.472.690	4,260978
17	JMAS	5.125.138	1.137.302	4,506400
18	MTWI	1.657.854	1.338.337	1,238742
19	FINN	8.741.730	2.542.450	3,438310
20	POLA	5.212.546	3.914.653	1,331547

21	BTPS	8.042.343	3.996.932	2,012129
22	NICK	1.006.000	6.501.100	0,154743

Pada tabel hasil perhitungan 4.7 diatas dapat dilihat bahwa nilai *financial leverage* yang terbesar terdapat pada perusahaan Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk (JMAS) dengan nilai *financial leverage* sebesar 4,506400 sedangkan nilai *financial leverage* yang terkecil terdapat pada perusahaan Charnic Capital Tbk (NICK) dengan nilai sebesar 0,015473.

#### 8. Hasil Perhitungan Variabel *Return On Asset*

*Return On Asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Retnowati, 2013). Menurut Witjaksono (2012) dalam Gunawan dan Jodin (2015) profitabilitas yang diukur dengan ROA merupakan satu potensi yang dimiliki oleh perusahaan dalam menentukan harga perdana saham. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba sehingga hal tersebut dapat dilihat investor sebagai perusahaan yang menguntungkan. Hal ini dapat mengurangi ketidakpastian IPO dalam menentukan harga saham yang wajar sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing*. Kesimpulannya, semakin tinggi rasio *return on asset* maka semakin kecil tingkat *underpricing* dan begitu pula sebaliknya. Penelitian Munawaroh (2015) serta Marofen dan khairunnisa (2015) membuktikan ROA berpengaruh terhadap *underpricing*.

**Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Variabel ROA**

No.	Kode Perusahaan	Laba Bersih Sebelum Pajak	Total Aktiva	ROA
1	IMJS	1.808.700	83.005.360	0,0218
2	BMAS	4.194.900	41.704.240	0,1006
3	NAGA	4.291.000	12.851.570	0,3339
4	VICO	1.198.790	10.004.000	0,1198
5	BBMD	4.105.590	79.115.500	0,0519
6	NOBU	1.977.800	38.772.700	0,0510
7	DYAN	1.373.500	17.651.940	0,0778
8	IBFN	7.667.300	30.405.080	0,2522
9	AGRS	8.256.000	41.110.360	0,2008
10	DNAR	4.109.000	16.414.510	0,2503
11	BPII	6.255.400	50.916.800	0,1229
12	BINA	2.064.200	19.515.870	0,1058
13	ASMI	1.476.500	51.552.000	0,0286
14	BBHI	- 5.999.700	20.790.340	-0,2886
15	BBYB	1.355.620	23.017.667	0,0589
16	ARTO	- 3.788.000	77.477.900	-0,0489
17	JMAS	- 1.900.730	16.626.740	-0,1143
18	MTWI	6.051.180	29.961.914	0,2020
19	FINN	1.995.600	11.284.180	0,1768
20	POLA	4.435.909	33.473.291	0,1325
21	BTPS	1.299.019	12.039.275	0,1079
22	NICK	9.207.100	72.782.558	0,1265

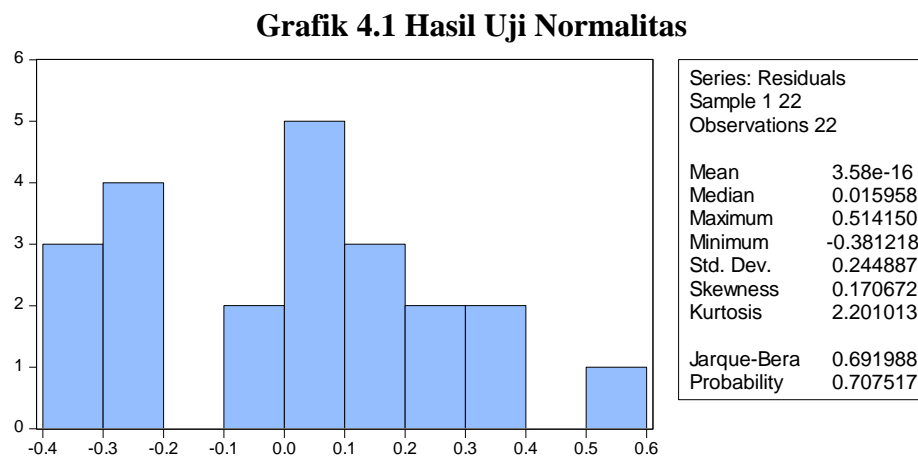
Pada tabel hasil perhitungan 4.8 diatas dapat dilihat bahwa nilai ROA yang terbesar terdapat pada perusahaan Bank Mitraniaga Tbk (NAGA) dengan nilai sebesar 0,3339, sedangkan nilai ROA yang terkecil terdapat pada perusahaan Bank Harda Internasional Tbk (BBHI) dengan nilai sebesar - 0,2886.

### 4.3 Hasil Uji Persyaratan Data

#### 4.3.1 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 :



Sumber data diolah menggunakan *E-Views 8*,

Hasil yang diperoleh dari uji berdasarkan *Jarque-Berra* sebesar 0,691988 dan nilai probability sebesar 0,707517, sehingga dapat disimpulkan bahwa JB hitung lebih besar dari tingkat alpha 0,05 maka dapat disimpulkan H0 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 adanyakorelasi 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. 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).

**Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinieritas**

	Reputasi Underwriter	Reputasi Auditor	Ukuran Perusahaan	Persentase Saham	Umur Perusahaan	Financial Leverage	ROA
Reputasi Underwriter	1.000000	-0.086711	-0.158853	-0.213574	-0.257812	-0.126514	-0.027558
Reputasi Auditor	-0.086711	1.000000	-0.086340	-0.029881	-0.022148	-0.248807	0.130911
Ukuran Perusahaan	-0.158853	-0.086340	1.000000	-0.238316	0.237793	0.147593	-0.169107
Persentase Saham	-0.213574	-0.029881	-0.238316	1.000000	0.035030	0.180261	0.168362
Umur Perusahaan	-0.257812	-0.022148	0.237793	0.035030	1.000000	-0.047292	0.176888
Financial Leverage	-0.126514	-0.248807	0.147593	0.180261	-0.047292	1.000000	-0.390028
Roa	-0.027558	0.130911	-0.169107	0.168362	0.176888	-0.390028	1.000000

Sumber data diolah menggunakan *E-Views 8*,

Berdasarkan perhitungan diatas tampak bahwa variabel *underwriter*, *auditor*, ukuran perusahaan, persentase saham, umur perusahaan, *financial leverage*, dan *roa* 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 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	2.605031	Prob. F(7,14)	0.0604
Obs*R-squared	12.44523	Prob. Chi-Square(7)	0.0868
Scaled explained SS	3.026436	Prob. Chi-Square(7)	0.8825

Sumber data diolah menggunakan *E-Views 8*,

Berdasarkan data yang diperoleh dapat dilihat bahwa nilai Prob. F-statistic (F hitung) sebesar 0,0604 lebih besar dari alpha 0,05 maka  $H_0$  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 4.12 Hasil Uji Autokorelasi**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.402378	Prob. F(2,12)	0.6774
Obs*R-squared	1.382662	Prob. Chi-Square(2)	0.5009

Sumber data diolah menggunakan *E-Views 8*,

Berdasarkan dari hasil yang diperoleh dari autokorelasi dapat dilihat bahwa nilai Prob.F(2,12) sebesar 0,6774 lebih besar dari tingkat alpha 0,05 sehingga menyatakan bahwa  $H_0$  diterima yang artinya tidak terjadi autokorelasi.

## 4.4 Hasil Analisis Data

### 4.4.1 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 *underpricing*, variable independen reputasi *underwriter*, reputasi *auditor*, ukuran perusahaan, persentase saham, umur perusahaan, *financial leverage*, dan ROA. Variabel-variabel tersebut diuji secara statistik deskriptif dengan menggunakan *e-views* 8.

**Tabel 4.13 Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

	Underpricing	Underwriter	Auditor	Ukuran Perusahaan	Persentase Saham	Umur Perusahaan	Financial Leverage	ROA
Mean	0.409043	0.045455	0.136364	17.17929	16.27963	25.59091	1.642989	0.094102
Median	0.498718	0.000000	0.000000	17.24218	13.95754	24.00000	1.041421	0.106834
Maximum	0.700000	1.000000	1.000000	18.33807	50.49515	65.00000	4.506400	0.333889
Minimum	0.006944	0.000000	0.000000	16.11850	1.311462	3.000000	0.154743	-0.288581
Std. Dev.	0.295308	0.213201	0.351250	0.669383	13.88743	16.97241	1.410387	0.132041
Obs.	22	22	22	22	22	22	22	22

Sumber data diolah menggunakan *E-Views* 8,

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa pada variabel *underpricing* nilai N sebanyak 22, dan memiliki nilai mean sebesar 0,409 yang artinya selama periode 2013–2018 rata-rata perusahaan mengalami *underpricing* sebesar 0,409, dan dengan nilai maximum sebesar 0,700 hal ini membuat investor mengalami keuntungan, dengan std. deviasi sebesar 0,295.

Pada variabel reputasi *underwriter* nilai mean sebesar 0,045 dengan std. deviasi sebesar 0,213 yang artinya investor masih mempertimbangkan dari reputasi *underwriter*. Pada table diatas menunjukkan bahwa variabel reputasi *auditor* nilai mean sebesar 0,136 dengan std. deviasi sebesar 0,351 yang artinya kemungkinan investor masih mempertimbangkan *auditor* sebelum investasi kepada perusahaan yang akan dipilihnya.

Pada variabel ukuran perusahaan nilai maksimum sebesar 18.338 artinya nilai selama periode penelitian sebesar 18.338 terdapat pada perusahaan Charnic Capital Tbk (NICK). Nilai minimum sebesar 16.118 terdapat pada perusahaan Victoria Investama Tbk (VICO), dengan mean sebesar 17.179 dan std. deviasi 0,669.

Pada variabel persentase saham yang ditawarkan memiliki nilai maksimum sebesar 50,495 yang artinya nilai selama periode penelitian sebesar 50,495 terdapat pada perusahaan Intan Baruparna Finance Tbk (IBFN). Nilai minimum sebesar 1,311 terdapat pada perusahaan Victoria Investama Tbk (VICO), dengan nilai mean sebesar 16,279 dan std. deviasi 13,887.

Pada variabel umur perusahaan memiliki nilai maksimum sebesar 65,000 yang artinya selama periode penelitian umur perusahaan tertinggi 65,000 terdapat pada perusahaan Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk (MTWI). Nilai minimum sebesar 3,000 terdapat pada perusahaan Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk (JMAS), dengan mean sebesar 25,590 dan std. deviasi 16,972.

Pada variabel *financial leverage* nilai maksimum sebesar 4,506 artinya nilai selama periode penelitian sebesar 4,506 dan terdapat pada perusahaan Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk (JMAS). Nilai minimum sebesar 0,154 terdapat pada perusahaan Charnic

Capital Tbk (NICK), dengan mean sebesar 1,642 dan std. deviasi 1,410.

Pada variabel *return on asset* nilai maksimum sebesar 0,333 artinya selama periode penelitian nilainya sebesar 0,333 dan terdapat pada perusahaan Bank Mitraniaga Tbk (NAGA). Nilai minimum sebesar -0,288 terdapat pada perusahaan Bank Harda International Tbk (BBHI), dengan mean sebesar 0,094 dan std. deviasi 0,132.

#### 4.4.2 Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu reputasi *underwriter*, reputasi *auditor*, ukuran perusahaan, persentase saham, umur perusahaan, *financial leverage*, dan *return on asset* terhadap variabel terikat yaitu *underpricing*.

**Tabel 4.14 Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Dependent Variable: UNDERPRICING  
 Method: Least Squares  
 Date: 09/27/19 Time: 10:37  
 Sample: 1 22  
 Included observations: 22

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.262887	1.872739	1.742307	0.1034
UNDERWRITER	-0.350637	0.334169	-1.049280	0.3118
AUDITOR	0.025798	0.194867	0.132389	0.8966
UKURAN_PERUSAHAAN	-0.174268	0.108671	-1.603626	0.1311
PERSENTASE_SAHAM	-0.002466	0.005276	-0.467434	0.6474
UMUR_PERUSAHAAN	0.002152	0.004193	0.513342	0.6157
FINANCIAL_LEVERAGE	0.040004	0.054418	0.735131	0.4744
ROA	0.762090	0.569483	1.338214	0.2022
R-squared	0.312329	Mean dependent var		0.409043
Adjusted R-squared	-0.031507	S.D. dependent var		0.295308
S.E. of regression	0.299924	Akaike info criterion		0.704714
Sum squared resid	1.259364	Schwarz criterion		1.101457
Log likelihood	0.248148	Hannan-Quinn criter.		0.798174
F-statistic	0.908366	Durbin-Watson stat		1.662160
Prob(F-statistic)	0.527389			

Sumber data diolah menggunakan *E-Views 8*,

Dilihat dari uji regresi linier diatas dapat disimpulkan bahwa nilai

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + e \text{ adalah}$$

$$Y = 3,262 - 0,350X_1 + 0,025X_2 - 0,174X_3 - 0,002X_4 + 0,002X_5 - 0,040X_6 + 0,762X_7$$

Berdasarkan hasil persamaan diatas dapat disimpulkan bahwa:

1. Konstanta = 3,262

Nilai konstanta sebesar 3,262 artinya dengan dipengaruhi variabel reputasi *underwriter*, reputasi *auditor*, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan, *financial leverage*, dan *return on asset*, maka *underpricing* akan meningkat sebesar 3,262.

2.  $\beta_1 = -0,350$

Jika  $X_1$  mengalami penurunan, maka nilai  $y$  akan turun sebesar -0,350, dengan asumsi variabel lain dalam keadaan konstan. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan tidak adanya hubungan searah antara harga IPO dengan reputasi *underwriter*.

3.  $\beta_2 = 0,025$

Jika  $X_2$  mengalami peningkatan, maka nilai  $y$  akan naik sebesar 0,025, dengan asumsi variabel lain dalam keadaan konstan. Nilai koefisien yang positif menunjukkan adanya hubungan searah antara harga IPO dengan reputasi *auditor*.

4.  $\beta_3 = -0,174$

Jika  $X_3$  mengalami penurunan, maka nilai  $y$  akan turun sebesar -0,174, dengan asumsi variabel lain dalam keadaan konstan. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan tidak adanya hubungan yang searah antara harga IPO dengan ukuran perusahaan.

5.  $\beta_4 = -0,002$

Jika  $X_4$  mengalami penurunan, maka nilai  $y$  akan turun sebesar -0,002, dengan asumsi variabel lain dalam keadaan konstan. Nilai

koefisien yang negatif menunjukkan tidak adanya hubungan yang searah antara harga IPO dengan persentase saham yang ditawarkan.

6.  $\beta_5 = 0,002$

Jika X5 mengalami peningkatan, maka nilai y akan naik sebesar 0,002, Nilai koefisien yang positif menunjukkan adanya hubungan yang searah antara harga IPO dengan umur perusahaan.

7.  $\beta_6 = -0,040$

Jika X1 mengalami penurunan, maka nilai y akan turun sebesar -0,040, Nilai koefisien yang negatif menunjukkan tidak adanya hubungan yang searah antara harga IPO dengan *financial leverage*.

8.  $\beta_7 = 0,762$

Jika X7 mengalami peningkatan, maka nilai y akan naik sebesar 0,762, Nilai koefisien yang positif menunjukkan adanya hubungan yang searah antara harga IPO dengan *return on asset*.

#### 4.4.3 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 4.14 diatas diperoleh angka R Square sebesar 0.3123, hal ini menandakan 31% tingkat *underpricing* dapat dijelaskan oleh variabel independen reputasi *underwriter*, reputasi *auditor*, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan, *financial leverage*, dan *return on asset*, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

## 4.5 Hasil Pengujian Hipotesis

### 4.5.1 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.

Berdasarkan uji statistik T yang dihasilkan dari tabel 4.14 diatas adalah sebagai berikut :

1. Variabel reputasi *underwriter* ( $X_1$ ) memiliki nilai *p-value* atau probabilitas sebesar  $0,311 > 0,05$ . Dengan demikian  $H_0$  diterima yang bermakna bahwa tidak ada pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*.
2. Variabel reputasi *auditor* ( $X_2$ ) memiliki nilai *p-value* atau probabilitas sebesar  $0,896 > 0,05$ . Dengan demikian  $H_0$  diterima yang bermakna bahwa tidak ada pengaruh reputasi *auditor* terhadap *underpricing*.
3. Variabel ukuran perusahaan ( $X_3$ ) memiliki nilai *p-value* atau probabilitas sebesar  $0,131 > 0,05$ . Dengan demikian  $H_0$  diterima yang bermakna bahwa tidak ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing*.
4. Variabel persentase saham yang di tawarkan ( $X_4$ ) memiliki nilai *p-value* atau probabilitas sebesar  $0,647 > 0,05$ . Dengan demikian  $H_0$  diterima yang bermakna bahwa tidak ada pengaruh persentase saham yang di tawarkan terhadap *underpricing*.



5. Variabel umur perusahaan ( $X_5$ ) memiliki nilai *p-value* atau probabilitas sebesar  $0,615 > 0,05$ . Dengan demikian  $H_0$  diterima yang bermakna bahwa tidak ada pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing*.
6. Variabel *financial leverage* yang di tawarkan ( $X_6$ ) memiliki nilai *p-value* atau probabilitas sebesar  $0,474 > 0,05$ . Dengan demikian  $H_0$  diterima yang bermakna bahwa tidak ada pengaruh *financial leverage* terhadap *underpricing*.
7. Variabel *return on oasset* yang ditawarkan ( $X_7$ ) memiliki nilai *p-value* atau probabilitas sebesar  $0,202 > 0,05$ . Dengan demikian  $H_0$  diterima yang bermakna bahwa tidak ada pengaruh *return on asset* terhadap *underpricing*.

#### 4.6 Pembahasan

Penelitian ini menguji reputasi *underwriter*, reputasi *auditor*, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, *financial leverage*, dan *return on asset* terhadap *underpricing*. Berdasarkan pada pengujian empiris yang telah dilakukan terhadap beberapa hipotesis dalam penelitian ini, hasilnya menunjukkan bahwa semua variabel independen diatas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*underpricing*).

##### 4.6.1 Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia. Tidak terjadinya *underpricing* adalah adanya asimetri informasi. Asimetri informasi dapat terjadi antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi, atau antar investor. *Underwriter* memiliki informasi lebih tentang pasar modal, Sedangkan emiten merupakan pihak yang tidak memiliki informasi. *Underwriter* memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk membuat kesepakatan harga IPO yang optimal baginya. Berdasarkan

fenomena *underpricing* yang terjadi dari tahun 2014-2016 menunjukkan perusahaan yang melakukan IPO mengalami penurunan hanya 15 perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2016, akan tetapi dari tahun 2017-2018 perusahaan yang melakukan IPO mengalami kenaikan hingga mencapai 58 perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2018. Karena emiten kurang memiliki informasi, maka emiten menerima harga yang murah bagi penawaran sahamnya. Semakin besar ketidakpastian emiten tentang kewajaran harga sahamnya, maka lebih besar permintaan terhadap jasa *underwriter* dalam menetapkan harga. Kompensasinya atas informasi yang diberikan *underwriter* adalah dengan mengizinkan *underwriter* menawarkan harga perdana sahamnya di bawah harga ekuilibrium. Dengan demikian semakin besar asimetri informasi yang dihadapi investor akan semakin besar ketidakpastian berarti semakin besar risiko yang dihadapi investor dan semakin besar tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor dalam melakukan penawaran perdana maka akan menyebabkan tingkat *underpricing* semakin tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rianti (2018) serta penelitian Munawaroh (2015) bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* (*Initial Return*). Namun tidak sejalan dengan penelitian Marofen dan Khairunissa (2015) bahwa reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*.

#### **4.6.2 Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap Underpricing**

Reputasi *auditor* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia. Tidak berpengaruhnya reputasi auditor terhadap *underpricing* disebabkan adanya asimetri informasi pada investor yang tidak mempertimbangkan reputasi *auditor* dalam menilai emiten yang melakukan IPO. Dengan demikian, emiten sangat berkepentingan dengan penilaian dan pendapat yang dibuat oleh *auditor* agar

memperoleh nilai laporan keuangan yang bagus. Reputasi *auditor* sangatlah berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika perusahaan melakukan IPO. Informasi yang ada dalam prospektus tingkat kepercayaannya tergantung dari pihak *auditor* yang melakukan audit. Akan tetapi banyak atau tidaknya investor tidak melihat dari segi siapa yang melakukan pengauditan laporan keuangan perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Reza (2014) bahwa reputasi *auditor* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun tidak sejalan dengan penelitian Aini (2013) bahwa reputasi *auditor* mempunyai pengaruh negatif terhadap *underpricing*.

#### **4.6.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing***

Pengujian pada penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia. Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat daripada perusahaan kecil. Karena lebih banyak dan lebih mudah diperoleh investor dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini akan mengurangi asimetri informasi pada perusahaan yang besar sehingga akan mengurangi tingkat *underpricing* daripada perusahaan kecil karena penyebaran informasi perusahaan kecil belum begitu banyak. Karena besar atau kecilnya total aset berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* dan menjadi faktor dalam memutuskan dalam ukuran perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Shoviyah (2013) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun tidak sejalan dengan penelitian Reza (2014) dan Rianti (2018) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*.

#### **4.6.4 Pengaruh Persentase Saham Yang Ditawarkan kepublik Terhadap *Underpricing***

Persentase Saham yang ditawarkan ke Publik tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia. Jumlah saham yang ditawarkan saat IPO dapat dipengaruhi oleh kebijakan dari perusahaan yang melakukan IPO, karena adanya penurunan persentase kepemilikan oleh pemegang saham lama adalah suatu konsekuensi yang harus dipertimbangkan ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan IPO. Pemilik saham lama akan mendukung keputusan IPO bila mereka yakin bahwa saham perusahaan akan terjual pada harga yang cukup menguntungkan sehingga pemegang saham lama mau melepaskan atau mengurangi proporsi kepemilikan dalam perusahaan. Namun, disisi lain jumlah saham yang ditawarkan pada saat IPO akan mempengaruhi tingkat resiko bagi penjamin emisi, karena semakin banyak saham yang ditawarkan pada saat IPO, semakin tinggi resiko yang akan dihadapi oleh penjamin emisi. Informasi tingkat kepemilikan saham oleh pemilik lama mengisyaratkan bahwa kinerja dan prospek dari perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik yang akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Jadi, semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada masyarakat maka tingkat ketidakpastiannya akan semakin besar dan harga penawaran perdana yang disepakati oleh emiten dan penjamin emisi juga akan lebih rendah, sehingga harga penawaran perdana yang rendah dapat mengakibatkan terjadinya *underpricing* saham semakin meningkat. Akan tetapi, apabila tidak terjadi asimetri informasi antara emiten dan investor maka harga penawaran saham akan sama dengan harga pasar sehingga tidak terjadi *underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Reza (2014) bahwa Persentase Saham yang ditawarkan ke Publik tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Namun tidak sejalan dengan penelitian Daljono (2000)

bahwa Persentase Saham yang ditawarkan ke Publik mempunyai pengaruh negatif terhadap *underpricing*.

#### **4.6.5 Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing***

Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada penawaran saham di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori asimetri informasi yang menyatakan perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru saja berdiri. Dengan demikian akan mengurangi adanya asimetri informasi dan memperkecil ketidak pastian pasar dan pada akhirnya akan mengurangi *underpricing*. Umur perusahaan tidak selalu menjamin bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang sehat. Perusahaan dengan umur berapapun dapat mengalami kondisi keuangan yang tidak sehat atau bahkan pailit dan belum tentu perusahaan yang lebih muda mempunyai kinerja atau prospek yang lebih jelek dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang telah lama berdiri. Tidak berpengaruhnya umur perusahaan terhadap *underpricing* disebabkan karena investor tidak saja menjadikan umur sebagai patokan dalam melihat kualitas emiten. Dalam dunia bisnis yang identik dengan persaingan, belum tentu perusahaan yang lebih muda mempunyai kinerja atau prospek yang lebih jelek dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang telah lama berdiri. Umur perusahaan tidak selalu menjamin bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang sehat. Perusahaan dengan umur berapapun dapat mengalami kondisi keuangan yang tidak sehat atau bahkan kebangkrutan. Suksesnya kinerja operasi perusahaan lebih terfokus bagaimana perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan biaya. Jadi, meskipun suatu perusahaan baru berdiri, namun telah mampu menunjukkan

kapabilitasnya maka hal tersebut akan berdampak positif pada keberhasilan perusahaannya. Sehingga hal tersebut berpengaruh terhadap keputusan investasi para investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rianti (2018). Namun tidak sejalan dengan penelitian Marofen dan Khairunissa (20015) serta Reza (2014) bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*.

#### **4.6.6 Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Underpricing***

*Financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada penawaran saham di Bursa Efek Indonesia. Tidak berpengaruhnya *financial leverage* terhadap *underpricing* disebabkan adanya asimetri informasi karena ketidakpercayaan investor atas informasi keuangan yang disajikan oleh emiten, sebagaimana ketidakpercayaan investor pada informasi profitabilitas perusahaan yang disajikan dalam prospektus. Besarnya *financial leverage* perusahaan akan menunjukkan semakin besarnya risiko *financial* atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjamannya sehingga dapat mempengaruhi penetapan harga saham yang wajar pada saat IPO. *Financial leverage* yang tinggi akan mengakibatkan penetapan harga saham yang cenderung *underpriced* karena akan berpengaruh pada tingginya ketidakpastian return yang akan diterima investor atas investasinya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Witjaksono (2012) bahwa *financial leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*. Namun tidak sejalan dengan penelitian Rianti (2018) serta Reza (2014) bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing*.

#### **4.6.7 Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Underpricing***

*Return on asset* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia. Tidak berpengaruhnya *return on asset* terhadap *underpricing* disebabkan oleh adanya asimetri informasi pada ketidakpercayaan investor atas

informasi keuangan yang disajikan oleh emiten. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba sehingga hal tersebut dapat dilihat investor sebagai perusahaan yang menguntungkan. Hal ini dapat mengurangi ketidakpastian IPO dalam menentukan harga saham yang wajar sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing*. Maka, semakin tinggi rasio *return on asset* maka semakin kecil tingkat *underpricing* dan begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mukhlis (2012) bahwa *return on asset* tidak mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*. Namun tidak sejalan dengan penelitian Marofen dan Khairunissa (2015) serta Rianti (2018) bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap *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. Reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, pada perusahaan keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.
2. Reputasi *auditor* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, pada perusahaan keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, pada perusahaan keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.
4. Persentase saham yang ditawarkan ke publik tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.
5. Umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.
6. *Financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.
7. *Return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.



## 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) disarankan dalam menentukan harga saham yang ditawarkannya tidak hanya memperhatikan faktor internal perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor eksternal seperti tren harga saham, kurs, suku bunga, inflasi, dan kondisi politik.
2. Bagi para investor yang ingin melakukan investasi di pasar perdana mempertimbangkan variabel-variabel lain yang terdapat dalam prospektus keuangan untuk memprediksi saham yang tidak akan mengalami *underpricing* sehingga dapat digunakan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi agar mendapatkan pengembalian yang optimal.
3. Bagi peneliti dengan topik sejenis perlu dilakukan penambahan variabel selain reputasi *underwriter*, reputasi *auditor*, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan, *financial leverage*, dan *return on asset*, seperti kondisi pasar, *current ratio*, jenis industri, dan *proceeds* sehingga hal ini akan lebih mampu menjelaskan secara umum *underpricing* di Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aini, Shoviyah Nur. (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Manajemen*. Vol 1 No 1. Januari 2013.
- Amelia J, Muna dan Yulia Saftiana. (2007). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta. *Akuntabilitas: Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*, Vol 1 No.2 Juli 2007.
- Beatty, Randolph P. (1989), Auditor Reputation and the Pricing of Initial Public Offerings. *Accounting Review*. Vol.LXIV , No.4 , October.
- Daljono. (2000). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ Tahun 1990-1997. Makalah Seminar, Seminar Nasional Akuntansi III.
- Darmajaya, 2018. *Buku Pedoman Penyusunan dan Penulisan Laporan*
- Ghozali, Imam. (2009). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Edisi Keempat, Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, Mega & Viriany Jodin. 2015. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Vol. XX, No. 02, hlm. 174-192.
- Kristiantari, I. D. 2013. "Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. Vol 2. No 2. Universitas Pendidikan Ganesha: Singaraja, Bali.
- Reza Widhar P. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol. 18.

Riyanti Arintia Diva. 2018. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering* (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2015. Skripsi. Fakultas Ekonomi Negeri Lampung.

Sharma and Seraphim. (2010). The Relationship between IPO Underpricing Phenomenon & the Underwriter's Reputation. *The Romanian Economic Journal*. Vol 38.

Witjaksono, Lydia Soeryadjaya. ( 2012). Analisis Faktor– Faktor Keuangan Yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2002-2010. *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol 1 No 1. Januari 2012.

Yolana, Chastina dan Dwi Martani. (2005). Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di BEJ tahun 1994- 2001, Simposium Nasional Akuntansi VII Solo, 15-16 September 2005.

[www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com)

[www.idx.com](http://www.idx.com)

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

[www.jurnalmanajemen.blogspot.com](http://www.jurnalmanajemen.blogspot.com)

[www.scribd.com](http://www.scribd.com)



# LAMPIRAN

## Daftar Lampiran

- Lampiran 1. Tabulasi Perusahaan yang Mengalami *Underpricing*
- Lampiran 2. Tabulasi Penelitian Terdahulu
- Lampiran 3. Tabulasi Kriteria Sampel
- Lampiran 4. Tabulasi Perusahaan yang Dijadikan Sampel
- Lampiran 5. Tabulasi Perhitungan *Underpricing*
- Lampiran 6. Tabulasi Perhitungan *Underwriter*
- Lampiran 7. Tabulasi Perhitungan *Auditor*
- Lampiran 8. Tabulasi Perhitungan Ukuran Perusahaan
- Lampiran 9. Tabulasi Perhitungan Persentase Saham yang Ditawarkan
- Lampiran 10. Tabulasi Perhitungan Umur Perusahaan
- Lampiran 11. Tabulasi Perhitungan *Financial Leverage*
- Lampiran 12. Tabulasi Perhitungan ROA
- Lampiran 13. Perhitungan Uji Normalitas
- Lampiran 14. Perhitungan Uji Multikolinieritas
- Lampiran 15. Perhitungan Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 16. Perhitungan Uji Autokorelasi
- Lampiran 17. Perhitungan Uji Statistik Deskriptif
- Lampiran 18. Perhitungan Uji Regresi Linier Berganda
- Lampiran 19. Grafik Perkembangan IPO
- Lampiran 20. Kerangka Pemikiran

Lampiran 1. Tabulasi Perusahaan yang Mengalami *Underpricing*

No.	Kode Perusahaan	Harga Open	Harga Close	Harga IPO
1	IMJS	650	540	500
2	BMAS	350	325	320
3	NAGA	300	305	180
4	VICO	140	210	125
5	BBMD	1450	1560	1380
6	NOBU	450	430	375
7	DYAN	420	385	350
8	IBFN	286	290	288
9	AGRS	165	187	110
10	DNAR	149	187	110
11	BPII	605	550	500
12	BINA	260	270	240
13	ASMI	280	405	270
14	BBHI	145	129	125
15	BBYB	190	195	115
16	ARTO	145	173	132
17	JMAS	238	238	140
18	MTWI	120	170	100
19	FINN	178	178	105
20	POLA	228	228	135
21	BTPS	1250	1460	975
22	NICK	340	340	200

Lampiran 2. Tabulasi Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel Penelitian	Metode	Hasil Penelitian
1	Rianti Arintia (2018)	Variabel dependen : <i>Underpricing</i> Variabel independen : reputasi <i>auditor</i> , reputasi <i>underwriter</i> , <i>size</i> , <i>age</i> , <i>Financial leverage</i> , <i>EPS</i> , <i>ROA</i> , <i>listing delay</i> .	Regresi linier berganda	faktor-faktor yang terduga tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> yaitu variabel reputasi <i>auditor</i> , reputasi <i>underwriter</i> dan umur perusahaan sehingga H1, H2 dan H4 ditolak. Sedangkan faktor-faktor terduga yang mempengaruhi <i>underpricing</i> yaitu variabel ukuran perusahaan, <i>earning per share</i> , <i>financial leverage</i> , <i>return on asset</i> dan <i>listing delay</i> berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> sehingga H3, H5, H6, H7, H8 diterima.
2	Esumanba, <i>et al</i> (2015)	Variabel dependen : <i>Underpricing</i> Variabel Independen : <i>Size</i> , <i>age</i> , <i>ROA</i> , investasi, pertumbuhan, <i>hot market Industry</i>	Regresi berganda	Analisis regresi menghasilkan bahwa <i>size</i> , <i>hot market industry</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> pada Ghanaian Stock Market.
3	Marofen dan Khairunissa (2015)	Variabel dependen : <i>Underpricing</i> Variabel Independen : <i>DER</i> , <i>age</i> , reputasi <i>underwriter</i> , <i>ROA</i> , <i>listing delay</i> .	Regresi linier berganda	Reputasi <i>underwriter</i> , <i>listing delay</i> , <i>ROA</i> , berpengaruh signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> . <i>DER</i> dan <i>age</i> berpengaruh signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> .



4	Munawaroh (2015)	Variabel dependen : Underpricing Variabel Independen: <i>Financial leverage</i> , size, age, reputasi underwriter, ROA	Regresi linier berganda	Reputasi underwriter dan age tidak berpengaruh terhadap tingkat underpricing. ROA dan size berpengaruh negatif terhadap tingkat underpricing. Financial leverage berpengaruh positif terhadap underpricing.
5	Reza Widhar (2014)	Variabel dependen : Underpricing Variabel independen: reputasi <i>underwriter</i> , reputasi <i>auditor</i> , persentase yang ditawarkan, <i>Financial leverage</i> , ROA, NPM, size, <i>current ratio</i> , age, jenis industri.	Regresi linier berganda	variabel Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Persentase Saham yang ditawarkan ke Publik, dan Jenis Industri tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Underpricing, Sedangkan variabel Financial Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap Underpricing, variabel Profitabilitas (ROA), Profitabilitas (NPM), Current Ratio, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Underpricing.

Lampiran 3. Tabulasi Kriteria Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang melakukan <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.	179
2	Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.	157
3	Perusahaan <i>underpricing</i> non keuangan yang melakukan <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.	134

4	Perusahaan yang tidak memiliki <i>underwriter</i>	112
Jumlah Sampel		22

Lampiran 4. Tabulasi Perusahaan yang Dijadikan Sampel

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	IMJS	Indomobil Multi Jasa Tbk
2	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk
3	NAGA	Bank Mitraniaga Tbk
4	VICO	Victoria Investama Tbk
5	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk
6	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk
7	DYAN	Dyandra Media International Tbk
8	IBFN	Intan Baruprana Finance Tbk
9	AGRS	Bank Agris Tbk
10	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk
11	BPII	Batavia Prosperindo Internasional Tbk
12	BINA	Bank Ina Perdana Tbk
13	ASMI	Asuransi Mitra Maparya Tbk
14	BBHI	Bank Harda Internasional Tbk
15	BBYB	Bank Yudha Bhakti Tbk
16	ARTO	Bank Artos Indonesia Tbk
17	JMAS	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk
18	MTWI	Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk
19	FINN	First Indo American Leasing Tbk
20	POLA	Pool Advista Finance Tbk
21	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk
22	NICK	Charnic Capital Tbk

Lampiran 5. Tabulasi Perhitungan *Underpricing*

No.	Kode Perusahaan	Harga Tutup	Harga IPO	Underpricing
1	IMJS	540	500	0,08
2	BMAS	325	320	0,02
3	NAGA	305	180	0,69

4	VICO	210	125	0,68
5	BBMD	1560	1380	0,13
6	NOBU	430	375	0,15
7	DYAN	385	350	0,10
8	IBFN	290	288	0,01
9	AGRS	187	110	0,70
10	DNAR	187	110	0,70
11	BPII	550	500	0,10
12	BINA	270	240	0,13
13	ASMI	405	270	0,50
14	BBHI	129	125	0,03
15	BBYB	195	115	0,70
16	ARTO	173	132	0,31
17	JMAS	238	140	0,70
18	MTWI	170	100	0,70
19	FINN	178	105	0,70
20	POLA	228	135	0,69
21	BTPS	1460	975	0,50
22	NICK	340	200	0,70

Lampiran 6. Tabulasi Perhitungan *Underwriter*

No.	Kode Perusahaan	Underwriter	Dummy
1	IMJS	PT Kresna Graha Sekurindo & PT Buana Capital	0
2	BMAS	PT Makinta Securities	0
3	NAGA	PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas	0
4	VICO	PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas	0
5	BBMD	PT Ciptadana Securities	0
6	NOBU	PT Ciptadana Securities	0
7	DYAN	PT Mandiri Sekuritas & PT OSK Nusadana Securities Indonesia	1
8	IBFN	PT BNI Securities	0
9	AGRS	PT Indo Premier Securities	0
10	DNAR	PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas	0
11	BPII	PT Panin Sekuritas Tbk.	0
12	BINA	PT Buana Capital	0
13	ASMI	PT Kresna Graha Sekurindo Tbk	0

14	BBHI	PT Lautandhana Securindo	0
15	BBYB	PT Semesta Indovest	0
16	ARTO	PT Binaartha Parama & PT Erdikha Elit Sekuritas	0
17	JMAS	PT Jasa Utama Capital Sekuritas (Affiliated)	0
18	MTWI	PT Panin Sekuritas Tbk.	0
19	FINN	PT UOB Kay Hian Sekuritas	0
20	POLA	PT Artha Sekuritas Indonesia	0
21	BTPS	PT Ciptadana Sekuritas Asia	0
22	NICK	PT Erdikha Elit Sekuritas	0

Lampiran 7. Tabulasi Perhitungan *Auditor*

No.	Kode Perusahaan	Auditor	Dummy
1	IMJS	KAP Tan Lian, Sandra & Asdi	0
2	BMAS	KAP Purwantono, Suherman & Surja	1
3	NAGA	KAP Budoyo, Laosma & Tisno	0
4	VICO	KAP Tjahjadi & Tamara	0
5	BBMD	KAP Leonard, Mulia & Richard	0
6	NOBU	KAP Aryanto Amir Jusuf Mawar & Saptoto	0
7	DYAN	KAP Kosasih, Nurdiyaman, Tjahjo & Rekan	0
8	IBFN	KAP Satrio Bing Eny & Rekan	0
9	AGRS	KAP Gani Sigiuro & Handayani	0
10	DNAR	Hendrawinata Eddy & Siddharta	1
11	BPII	KAP Kosasih, Nurdiyaman, Tjahjo & Rekan	0
12	BINA	KAP Mulyamin Sensi Suryanto & Lianny	0
13	ASMI	KAP Mulyamin Sensi Suryanto & Lianny	0
14	BBHI	KAP Gani Sigiuro & Handayani	0
15	BBYB	KAP Hendrawinata Eddy Siddharta	1
16	ARTO	KAP Lucia Djatmiko, Manuel & Verawaty	0
17	JMAS	KAP Ahmad Nugraha, Amin & Agus	0
18	MTWI	KAP Suwarna, Eveline & Reinaldhy	0
19	FINN	KAP Kanaka Puradiredja, Suhartono	0
20	POLA	KAP Doli, Bambang, Sulistiyanto, Dadang & Ali	0
21	BTPS	KAP Tanudiredja, Wibisana & Rintis	0
22	NICK	KAP Fandy Wijaya, Ingrid Feliciany & James Leonardo	0

Lampiran 8. Tabulasi Perhitungan Ukuran Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	Total Aktiva	Ukuran Perusahaan
1	IMJS	56.770.000	17,85452
2	BMAS	41.704.230	17,54611
3	NAGA	12.851.570	16,36898
4	VICO	10.003.999	16,11850
5	BBMD	79.115.503	18,18642
6	NOBU	38.772.700	17,47323
7	DYAN	17.952.010	16,70321
8	IBFN	31.608.320	17,26893
9	AGRS	41.110.360	17,53177
10	DNAR	16.414.510	16,61368
11	BPII	50.916.739	17,74570
12	BINA	19.515.870	16,78674
13	ASMI	51.552.125	17,75810
14	BBHI	20.753.344	16,84822
15	BBYB	34.178.840	17,34712
16	ARTO	77.477.906	18,16550
17	JMAS	16.626.740	16,62652
18	MTWI	29.961.914	17,21544
19	FINN	11.284.177	16,23891
20	POLA	32.559.500	17,29858
21	BTPS	12.039.275	16,30368
22	NICK	92.071.000	18,33807

Lampiran 9. Tabulasi Perhitungan Persentase Saham yang Ditawarkan

No.	Kode Perusahaan	Jumlah Saham yang Ditawarkan	Total Saham Dalam Anggaran Dasar	Persentase Saham
1	IMJS	450.000.000	5.017.000.000	8,970
2	BMAS	770.000.000	4.399.026.922	17,504
3	NAGA	445.000.000	1.612.710.000	27,593
4	VICO	120.000.000	9.150.094.680	1,311
5	BBMD	430.000.000	4.049.189.100	10,619
6	NOBU	215.583.000	4.393.533.177	4,907
7	DYAN	128.200.000	4.272.964.279	3,000

8	IBFN	668.000.000	1.322.899.281	50,495
9	AGRS	900.000.000	5.203.614.878	17,296
10	DNAR	500.000.000	2.227.500.000	22,447
11	BPII	150.000.000	5.140.109.000	2,918
12	BINA	520.000.000	5.597.831.250	9,289
13	ASMI	402.781.000	8.958.380.460	4,496
14	BBHI	800.000.000	4.142.587.477	19,312
15	BBYB	300.000.000	5.148.129.999	5,827
16	ARTO	241.250.000	1.194.187.500	20,202
17	JMAS	400.000.000	1.000.000.000	40,000
18	MTWI	310.000.000	1.525.819.116	20,317
19	FINN	766.000.000	1.860.225.000	41,178
20	POLA	800.000.000	3.344.600.000	23,919
21	BTPS	268.060.000	7.703.700.000	3,480
22	NICK	200.000.000	6.511.500.000	3,071

Lampiran 10. Tabulasi Perhitungan Umur Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	Tahun IPO	Tahun didirikannya Perusahaan	Lama Berdiri (Tahun)
1	IMJS	10/12/2013	14/12/2004	9
2	BMAS	11/07/2013	06/11/1989	24
3	NAGA	09/07/2013	29/07/1989	24
4	VICO	08/07/2013	26/10/1989	24
5	BBMD	08/07/2013	27/04/1955	58
6	NOBU	20/05/2013	13/02/1990	23
7	DYAN	25/04/2013	24/07/2007	6
8	IBFN	22/12/2014	04/09/1991	23
9	AGRS	22/12/2014	13/11/1973	41
10	DNAR	11/07/2014	15/08/1990	24
11	BPII	08/07/2014	12/11/1998	16
12	BINA	16/01/2014	09/02/1990	24
13	ASMI	16/01/2014	25/06/1956	58
14	BBHI	12/08/2015	21/10/1992	23
15	BBYB	13/01/2015	19/09/1989	26
16	ARTO	12/01/2016	01/05/1992	24
17	JMAS	18/12/2017	15/08/2014	3
18	MTWI	11/10/2017	15/12/1952	65

19	FINN	08/06/2017	03/07/1981	36
20	POLA	16/11/2018	21/05/2001	17
21	BTPS	08/05/2018	14/07/2014	4
22	NICK	02/05/2018	04/09/2007	11

Lampiran 11. Tabulasi Perhitungan *Financial Leverage*

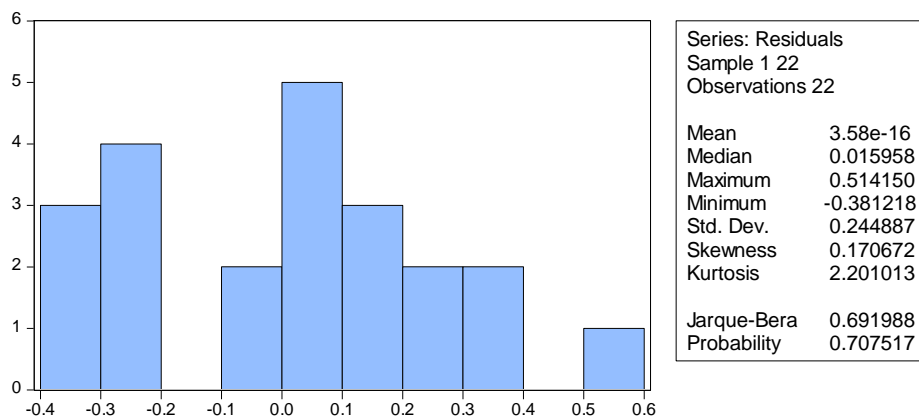
No.	Kode Perusahaan	Total Hutang	Total Modal	Financial Leverage
1	IMJS	6.687.322	1.613.214	4,145341
2	BMAS	3.533.389	6.370.350	0,554662
3	NAGA	1.125.393	1.597.640	0,704410
4	VICO	7.566.000	9.247.400	0,818176
5	BBMD	5.980.580	1.930.963	3,097201
6	NOBU	2.868.857	1.008.413	2,844923
7	DYAN	8.079.830	9.572.120	0,844100
8	IBFN	2.475.767	5.647.410	0,438390
9	AGRS	3.638.359	4.726.770	0,769735
10	DNAR	1.222.435	4.190.160	0,291739
11	BPII	2.004.310	3.087.360	0,649199
12	BINA	1.648.756	3.028.310	0,544448
13	ASMI	3.136.300	2.018.900	1,553470
14	BBHI	1.703.066	3.759.680	0,452982
15	BBYB	3.310.505	2.215.658	1,494141
16	ARTO	6.275.100	1.472.690	4,260978
17	JMAS	5.125.138	1.137.302	4,506400
18	MTWI	1.657.854	1.338.337	1,238742
19	FINN	8.741.730	2.542.450	3,438310
20	POLA	5.212.546	3.914.653	1,331547
21	BTPS	8.042.343	3.996.932	2,012129
22	NICK	1.006.000	6.501.100	0,154743

Lampiran 12. Tabulasi Perhitungan ROA

No.	Kode Perusahaan	Laba Bersih Sebelum Pajak	Total Aktiva	ROA
1	IMJS	1.808.700	83.005.360	0,0218
2	BMAS	4.194.900	41.704.240	0,1006

3	NAGA	4.291.000	12.851.570	0,3339
4	VICO	1.198.790	10.004.000	0,1198
5	BBMD	4.105.590	79.115.500	0,0519
6	NOBU	1.977.800	38.772.700	0,0510
7	DYAN	1.373.500	17.651.940	0,0778
8	IBFN	7.667.300	30.405.080	0,2522
9	AGRS	8.256.000	41.110.360	0,2008
10	DNAR	4.109.000	16.414.510	0,2503
11	BPII	6.255.400	50.916.800	0,1229
12	BINA	2.064.200	19.515.870	0,1058
13	ASMI	1.476.500	51.552.000	0,0286
14	BBHI	- 5.999.700	20.790.340	-0,2886
15	BBYB	1.355.620	23.017.667	0,0589
16	ARTO	- 3.788.000	77.477.900	-0,0489
17	JMAS	- 1.900.730	16.626.740	-0,1143
18	MTWI	6.051.180	29.961.914	0,2020
19	FINN	1.995.600	11.284.180	0,1768
20	POLA	4.435.909	33.473.291	0,1325
21	BTPS	1.299.019	12.039.275	0,1079
22	NICK	9.207.100	72.782.558	0,1265

Lampiran 13. Perhitungan Uji Normalitas







## Lampiran 18. Perhitungan Uji Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: UNDERPRICING

Method: Least Squares

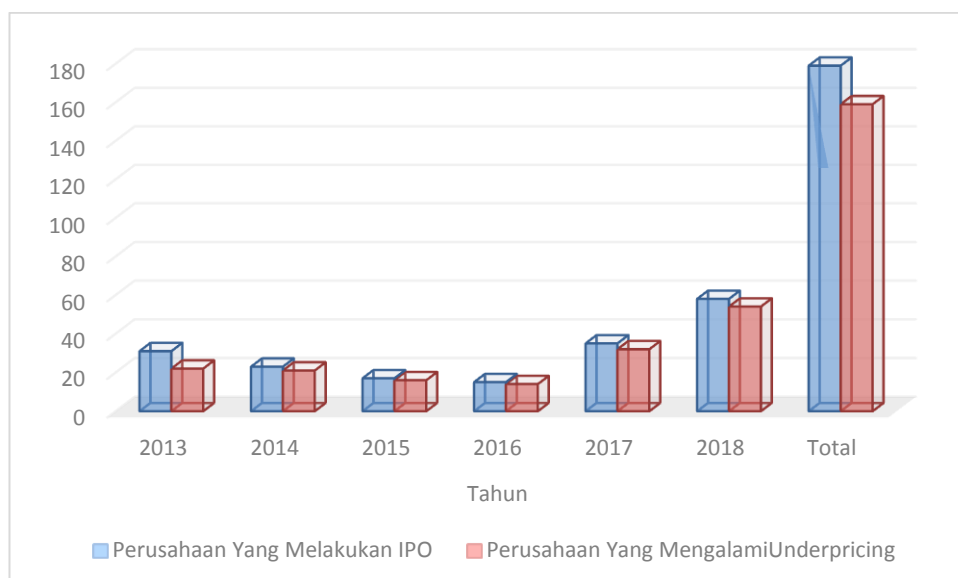
Date: 09/27/19 Time: 10:37

Sample: 1 22

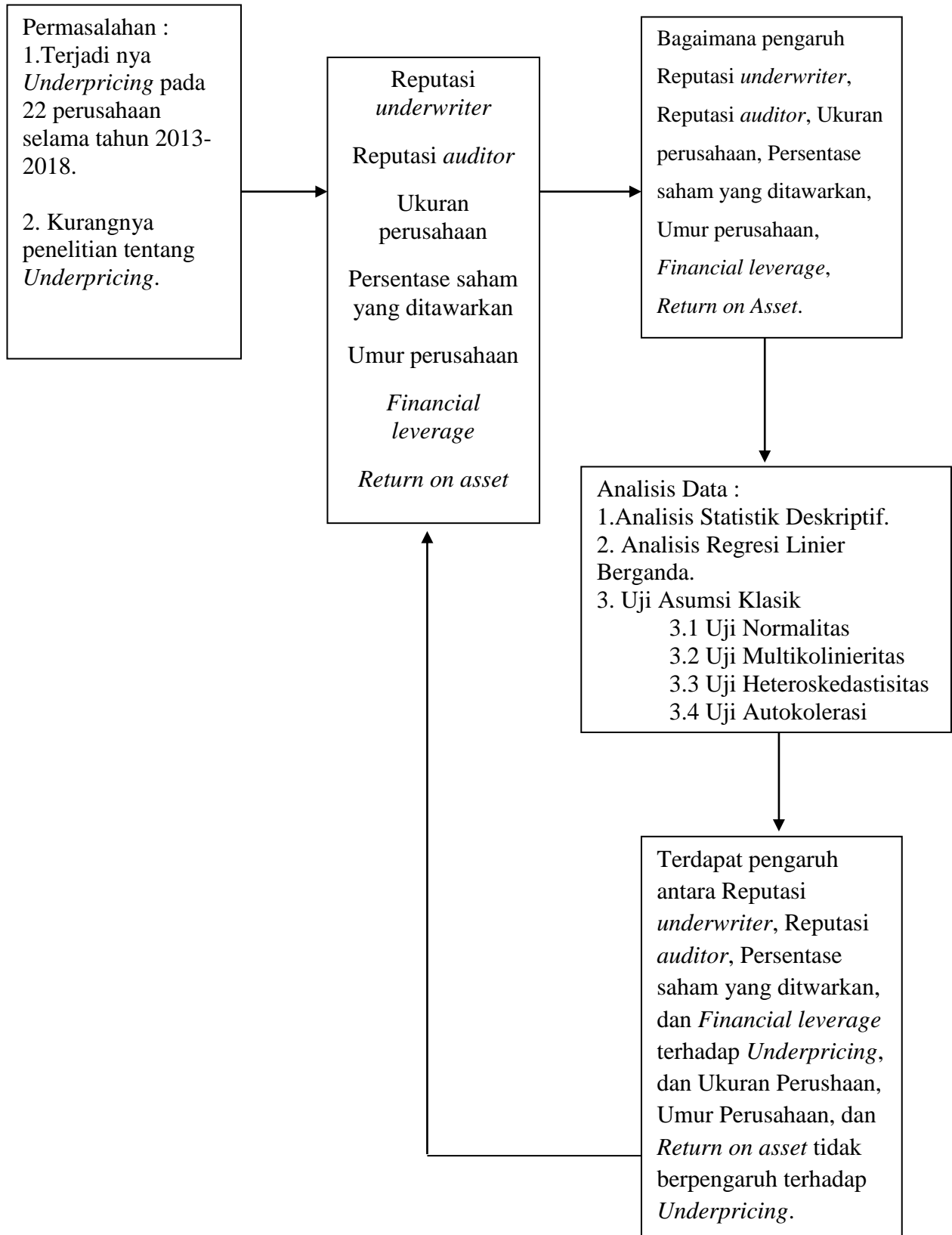
Included observations: 22

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.262887	1.872739	1.742307	0.1034
UNDERWRITER	-0.350637	0.334169	-1.049280	0.3118
AUDITOR	0.025798	0.194867	0.132389	0.8966
UKURAN_PERUSAHAAN	-0.174268	0.108671	-1.603626	0.1311
PERSENTASE_SAHAM	-0.002466	0.005276	-0.467434	0.6474
UMUR_PERUSAHAAN	0.002152	0.004193	0.513342	0.6157
FINANCIAL_LEVERAGE	0.040004	0.054418	0.735131	0.4744
ROA	0.762090	0.569483	1.338214	0.2022
R-squared	0.312329	Mean dependent var		0.409043
Adjusted R-squared	-0.031507	S.D. dependent var		0.295308
S.E. of regression	0.299924	Akaike info criterion		0.704714
Sum squared resid	1.259364	Schwarz criterion		1.101457
Log likelihood	0.248148	Hannan-Quinn criter.		0.798174
F-statistic	0.908366	Durbin-Watson stat		1.662160
Prob(F-statistic)	0.527389			

## Lampiran 19. Grafik Perkembangan IPO



Lampiran 20. Kerangka Pemikiran

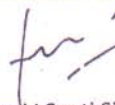




**SURAT KEPUTUSAN**  
**REKTOR IBI DARMAJAYA**  
**NOMOR : SK.0277/DMJ/DFEB/BAAK/VIII-19**  
**Tentang**  
**Dosen Pembimbing Skripsi**  
**Program Studi S1 Manajemen**  
**REKTOR IBI DARMAJAYA**

- Memperhatikan :** 1. Bahwa dalam rangka usaha peningkatan mutu dan peranan IBI Darmajaya dalam melaksanakan Pendidikan Nasional perlu ditingkatkan kemampuan mahasiswa dalam Skripsi.  
2. Laporan dan usulan Ketua Program Studi S1 Manajemen.
- Menimbang :** 1. Bahwa untuk mengefektifkan tenaga pengajar dalam Skripsi mahasiswa perlu ditetapkan **Dosen Pembimbing Skripsi**.  
2. Bahwa untuk maksud tersebut dipandang perlu menerbitkan Surat Keputusan Rektor.
- Mengingat :** 1. UU No.20 Tahun 2003 Tentang Sistem Pendidikan Nasional.  
2. Peraturan Pemerintah No.60 Tahun 2010 tentang Pendidikan Sekolah Tinggi  
3. Surat Keputusan Menteri Pendidikan Nasional Republik Indonesia No.165/D/0/2008 tertanggal 20 Agustus 2008 tentang Perubahan Status STMIK-STIE Darmajaya menjadi Informatics and Business Institute (IBI) Darmajaya  
4. STATUTA IBI Darmajaya  
5. Surat Ketua Yayasan Pendidikan Alfian Husin No. IM.003/YP-AH/X-08 tentang Persetujuan Perubahan Struktur Organisasi  
6. Surat Keputusan Rektor 0383/DMJ/REK/X-08 tentang Struktur Organisasi.
- Menetapkan**
- Pertama :** Mengangkat nama-nama seperti tersebut dalam lampiran Surat Keputusan ini sebagai Dosen Pembimbing Skripsi mahasiswa Program Studi S1 Manajemen.
- Kedua :** Pembimbing Skripsi berkewajiban melaksanakan tugasnya sesuai dengan jadwal yang telah ditetapkan.
- Ketiga :** Pembimbing Skripsi yang ditunjuk akan diberikan honorarium yang besarnya sesuai dengan ketentuan peraturan dan norma penggajian dan honorarium IBI Darmajaya.
- Keempat :** Surat Keputusan ini berlaku sejak tanggal ditetapkan dan apabila dikemudian hari terdapat kekeliruan dalam keputusan ini, maka keputusan ini akan ditinjau kembali.

Ditetapkan di : Bandar Lampung  
Pada tanggal : 29 Agustus 2019  
a.n. Rektor IBI Darmajaya,  
Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis

  
Dr. Faurani I Santi Singagerda, SE., M.Sof  
NIK. 30040419

1. Ketua Jurusan S1 Manajemen
2. Yang bersangkutan
3. Arsip

Lampiran : Surat Keputusan Rektor IBI Darmajaya  
 Nomor : SK. 0277/DMJ/DFEB/BAAK/VIII-19  
 Tanggal : 29 Agustus 2019  
 Perihal : Pembimbing Penulisan Skripsi  
 Program Studi Strata Satu (S1) Manajemen

Judul Skripsi dan Dosen Pembimbing  
 Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya

No	Nama	NPM	Judul	Pembimbing
1	*Heri Triyatanto	1512110376	Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan Dari Aspek Keuangan Berdasarkan Keputusan Menteri BUMN Nomor : Kep-100/MBU/2002 (PT. Pelabuhan Indonesia II Periode 2014-2018)	
2	*Windi Asprila	1512110311	Internet Financial Reporting Index : Studi Komparasi Antara Perusahaan High-Tech Dan Non High-Tech Di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 BEI Tahun 2014-2018)	Susanti, S.E., M.M
3	*Yenny Agustina Putri	1512110322	Perbandingan Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Asuransi Dengan Menggunakan Rasio-Rasio Dalam Metode Radar (Studi Kasus Pada Sub Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018)	
4	*Reynaldi Rajif Yugia	1512110443	Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Tunai Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45 Tahun 2017-2018	
5	*Saadillah Agung	1212110117	Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan	
6	*Widi Ersalia	1512110386	Analisis Kepuasan Kerja Perawat Pada Puskesmas Rawat Inap Talang Padang Kabupaten Tanggamus	Aswin, SE., MM
7	*Hendy Frikhandie	1512110380	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang IPO Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018	Dr. R.Z. Abdul Aziz, M.T

Keterangan: \* Surat Keputusan Perpanjangan

An. Rektor IBI Darmajaya  
 Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis

Dr. Faurani Santi Singaperda, SE., M.Sc.  
 NIK. 30040419



Institut Informatika & Bisnis  
**DARMAJAYA**

Yayasan Alifan Husin  
Jl. Zainal Abidin Pagar Alam No. 93 Bandar Lampung 35142 Telp 787214 Fax. 700261 http://darmajaya.ac.id

**FORMULIR**

BIRO ADMINISTRASI AKADEMIK KEMAHASISWAAN (BAAK)

**FORM KONSULTASI/BIMBINGAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR \*)**

NAMA : Hendy Frizandie  
 NPM : 1512110380  
 PEMBIMBING I :  
 PEMBIMBING II :  
 JUDUL LAPORAN : Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang IPO Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 - 2018  
 TANGGAL SK : ..... s.d ..... (5+2 bulan)

No	HARI/TANGGAL	HASIL KONSULTASI	PARAF
1	19 Februari 2019	Acc Judul	
2	11 Maret 2019	Revisi Bab I	
3	20 Maret 2019	Revisi Bab I	
4	16 April 2019	Revisi Bab I	
5	9 Mei 2019	Revisi Bab II	
6	20 Juni 2019	Revisi Bab II	
7	20 Juni 2019	Revisi Bab III	
8	16 Juli 2019	Revisi Bab III	
9		Tambahkan Analisis	
10			

\*) Coret yang tidak perlu



Bandar Lampung, 20 Agustus 2019  
Ketua Jurusan

Awin, SE., MM.