

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang masuk dalam *sampel* penelitian pada periode tahun 2010-2016. Berikut deskripsi perusahaan dalam penelitian ini.

4.1.1 Krakatau Steel (persero) Tbk

Perseroan yang berkedudukan di kota cilegon adalah suatu perseroan terbatas yang menjalankan usahanya menurut dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Republik Indonesia. Sesuai dengan ketentuan anggaran dasar yang dibuat oleh notaris yang bersangkutan maksud dan tujuan perseroan ialah melakukan usaha dibidang industri besi dan baja serta optimalisasi pemanfaatan sumber daya perseroan untuk menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat. Kegiatan usaha utama adalah industri baja terpadu, yang memproduksi besi spons, slab baja, billet baja, baja lembaran panas, baja lembaran dingin dan batang kawat; perdagangan, yang meliputi kegiatan pemasaran, distribusi dan keagenan, baik dalam maupun luar negeri pemberian jasa rekayasa dan konstruksi, pemeliharaan mesin, konsultasi teknis maupun penyediaan sarana dan prasarana yang menunjang kegiatan usaha Perseroan.

4.1.2 Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

ICBP berdiri sebagai entitas terpisah pada bulan September 2009 dan tercatat sebagai perusahaan publik di BEI pada tanggal 7 Oktober 2010. ICBP didirikan melalui proses restrukturisasi internal Grup CBP dari Indofood, perusahaan induk yang tercatat sebagai perusahaan publik di BEI sejak tahun 1994. Berbagai kegiatan usaha dan merek yang digunakan untuk produk ICBP telah dikenal sejak lama, dimana beberapa diantaranya merupakan pemimpin pasar. Sejarah dari berbagai kegiatan usaha Perseroan adalah sebagai berikut:

Pada tahun 1982 Kegiatan usaha mi instan mulai beroperasi dengan diluncurkannya merek Sarimi. Berbagai merek mie instan lainnya seperti Indomie, Supermie dan Pop Mie melengkapi portofolio produk ICBP, masing-masing pada tahun 1984, 1986 dan 1988. Kemudian pada tahun 1985 kegiatan usaha nutrisi dan makanan khusus mulai beroperasi dengan Promina sebagai merek pertama yang diluncurkan. Merek SUN diluncurkan di tahun 1989 untuk menjangkau segmen pasar yang berbeda. Dan pada tahun 1990 kegiatan usaha makanan ringan dijalankan oleh perusahaan patungan 51:49 dengan Seven-UpNederland B.V., afiliasi dari PepsiCo Inc. dengan menggunakan tiga merek, yaitu Chitato, Chikidan JetZ. Cheetos dan Lays, yang masing-masing diluncurkan pada tahun 1992 dan 2005, merupakan merek dengan lisensi dari PepsiCo. Pada tahun 2007, merek Qtela diluncurkan untuk menjangkau pasar makanan ringan tradisional.

4.1.3 Harum Energy Tbk

Perseroan yang didirikan di Jakarta dengan nama PT. Asia Antrasit pada tanggal 12 Oktober 1995, seiring berjalannya waktu perusahaan melakukan perubahan nama perusahaan menjadi PT. Harum Energy yang berdasarkan akta berita acara RUPSLB No. 30 tanggal 13 November 2007, kegiatan utama perusahaan ini pada saat pendirian adalah investasi pada anak perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan batubara dan kegiatan usaha utama Perseroan pada saat ini adalah beroperasi dan berinvestasi dalam bidang pertambangan batubara, perdagangan dan jasa melalui anak perusahaan.

4.1.4 Tower Bersama Infrastructure Tbk

Perseroan berkedudukan di Jakarta Selatan, didirikan dengan nama PT Banyan Mas berdasarkan Akta No.14 tanggal 8 Nopember 2004, tanggal 29 Oktober 2009 sehubungan dengan perubahan nama Perseroan dari PT BanyanMas menjadi PT Tower Bersama Infrastructure dan perubahan struktur permodalan Perseroan, Akta Berita Acara Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa No. 22 tanggal 30 Nopember 2009, melakukan perubahan nama Perseroan dari PT Tower Bersama Infrastucture menjadi PT Tower Bersama Infrastructure Tbk.,

perubahan permodalan, perubahan Direksi dan Dewan Komisaris, perubahan status Perseroan dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka dan perubahan seluruh anggaran dasar Perseroan sesuai dengan Undang-undang Pasar Modal. Kegiatan usaha Perseroan melalui kepemilikan di Anak Perusahaan bergerak dalam bidang penyewaan *tower space* pada menara telekomunikasi, *sites shelter-only* dan jaringan *repeater* dan IBS. Per 30 April 2010, Perseroan mengoperasikan 2.647 *sites* telekomunikasi, yang terdiri dari 1.647 *sites* menara telekomunikasi, 592 *sites shelter-only* dan 408 jaringan *repeater* dan IBS. Sekitar 59,4% dari total pendapatan Perseroan untuk periode 4 (empat) bulan yang berakhir pada 30 April 2010 berasal dari empat operator telekomunikasi selular besar dalam hal pendapatan: Telkomsel, Indosat, XL dan Telkom (melalui divisi CDMA TelkomFlexi). Kegiatan usaha utama Perseroan adalah penyewaan *tower space* untuk menempatkan perangkat telekomunikasi milik penyewa untuk transmisi sinyal nirkabel pada *sites* menara telekomunikasi Perseroan dan *sites shelter-only* berdasarkan perjanjian sewa jangka panjang. Perseroan juga menyediakan operator telekomunikasi dengan akses terhadap *repeater* dan IBS milik Perseroan yang terletak pada gedung-gedung perkantoran dan pusat-pusat perbelanjaan di wilayah perkotaan. Perseroan bergerak dalam bidang usaha penyediaan infrastruktur telekomunikasi, dan sebagai tahap awal, saat ini Perseroan terlebih dahulu fokus pada penyediaan jasa penyewaan menara independen untuk keperluan telekomunikasi, dengan pengalaman dan dukungan dari basis penyewa yang terpercaya, Perseroan saat ini merupakan salah satu perusahaan penyedia jasa menara telekomunikasi independen terkemuka di Indonesia, dengan total 1.647 menara per 30 April 2010 .

4.1.5 Elang Mahkota Teknologi Tbk

Perseroan yang berkedudukan di Jakarta pusat dan didirikan dengan nama PT. Elang Mahkota Komputer pada tahun 1983, pada tahun 1997 PT. Elang Mahkota Komputer berubah nama menjadi PT. Elang Mahkota Teknologi, sejak pendiriannya pada tahun 1983 perusahaan ini menjalankan kegiatannya di bidang

peralatan computer, perusahaan telah mengembangkan usaha dan melakukan ekspansi sehingga menjadi salah satu grup terbesar di Indonesia yang bergerak dibidang teknologi, media dan telekomunikasi dengan focus pada 3 grup bisnis yang dijalani yaitu media, solusi dan konektivitas.

4.1.6 Nippon Indosari Corporindo Tbk

Pada tahun 1995 berdiri sebagai perseroan penanaman modal asing dengan nama PT. Nippon Indosari Corporation beroperasi secara komersial pada tahun 1997 di kawasan cikarang, provinsi jawa barat dengan memproduksi roti dengan merek sari roti untuk menambah kapasitas produksi perusahaan menambah jenis roti yaitu roti tawar dan roti manis pada tahun 2005 perusahaan membuka cabang di provinsi jawa timur dan bali untuk melakukan penetrasi pasar. Kemudian untuk menambah modal perusahaan melakukan go publik dengan melakukan penawaran umum saham perdana pada tanggal 28 juni 2010.

4.1.7 Midi Utama Indonesia Tbk

Perseroan ini didirikan pada tanggal 28 juni 2007 dengan nama PT. MidiMart Utama pada tanggal 28 april 2008 PT. MidiMart Utama merubah nama nya menjadi PT. Midi Utama Indonesia dengan akta notaris nomor 25. Kegiatan utama yang dilakukan adalah melakukan perdagangan antara lain perdagangan supermarket/hypermarket dan minimarket yaitu melakukan perdagangan keperluan sehari-hari, kebutuhan sandang pangan, berdagang segala macam merek rokok, obat-obatan. Saat ini perusahaan memperkerjakan karyawan sebanyak 5.379 orang dan terus bertambah sebagai bentuk upaya membantu pemerintah untuk mengurangi pengangguran. Perusahaan ini melakukan go publik pada tahun 2010 untuk memperluas wilayah usahanya.

4.1.8 Golden Energy Mines Tbk

Perusahaan yang berkedudukan di Jakarta pusat adalah salah satu perseroan terbatas yang didirikan pada tanggal 13 maret 1997 dengan nama PT. Bumi Kencana Eka Sakti kemudian pada tahun 2010 perusahaan melakukan perubahan

nama menjadi PT. Golden Energy Mines Tbk. Perusahaan ini merupakan induk perusahaan dari 12 anak perusahaan dengan 10 anak perusahaan bergerak dalam bidang pertambangan Batubara termal, sejak berdiri perusahaan hanya bergerak dalam bidang pertambangan melalui anak perusahaan dan perdagangan Batubara, berdasarkan laporan teknis independen perusahaan memiliki sumber daya lebih dari 1,93 miliar ton Batubara termal, dengan cadangan Batubara sekitar 849 juta ton. Perusahaan berencana untuk melanjutkan kegiatan eksplorasi untuk menambah cadangan Batubara pada tahun 2011.

4.1.9 Atlas Resources Tbk

Perusahaan dan anak perusahaan merupakan perusahaan yang bergerak dibidang perdagangan dan pertambangan Batubara melalui anak perusahaan pemegang 12 izin usaha pertambangan di pulau Kalimantan dan Sumatera selatan dan 2 lagi di pulau Papua. Perusahaan ini berdiri pada tahun 2007 dengan nama PT. Energy Kaltim Persada kemudian pada tahun 2010 perusahaan melakukan perubahan nama menjadi PT. Atlas Resources dengan melakukan kegiatan utama dibidang pertambangan. Kemudian pada tahun 2011 perusahaan melakukan go publik dengan melepaskan sahamnya sebanyak 21,67% kepada masyarakat yang ingin membelinya.

4.1.10 Solusi Tunas Pratama Tbk

Perusahaan yang berkedudukan di Jakarta selatan yang didirikan pada tanggal 25 Juli 2006, pada tahun 2011 perusahaan melakukan perubahan nama menjadi PT. Solusi Tunas Pratama Tbk. Dengan kegiatan utama yaitu perdagangan alat-alat telekomunikasi, alat-alat elektikal serta usaha dibidang jasa meliputi penyewaan, pengelolaan menara BTS. Pada tahun 2011 juga perusahaan melakukan penawaran umum dengan melepas saham ke publik sebesar 16,7% dengan rencana penggunaan dana investasi menara baru dan melakukan akuisisi perusahaan telekomunikasi.

4.1.11 Tifa Finance Tbk

Perusahaan yang didirikan dengan nama PT. Tifa Mutual Finance Corporation berdiri pada tahun 1989, pada tahun 1999 perusahaan melakukan perubahan nama menjadi PT. Tifa Finance, pada tahun 2011 perusahaan melakukan go publik dengan melepas saham sebesar 25,75% dari keseluruhan saham yang dimiliki. Perusahaan ini bergerak dibidang pembiayaan.

4.1.12 Supra Boga Lestari Tbk

Perseroan yang didirikan pada tahun 1997 dan berkedudukan di Jakarta dengan nama PT. Supra Boga Lestari dengan kegiatan usaha utamanya bergerak dibidang usaha distribusi dan perdagangan eceran dengan format pengelola jaringan Supermarket Ranch Market dan Farmers Market. Kegiatan usaha ini memiliki keterkaitan dengan anak perusahaan PT. Mars Multi Mandiri dimana perusahaan merupakan penyewa ruangan yang digunakan untuk ruang usaha dan kantor pusat oleh PT. Mars Multi Mandiri, Perseroan ini melakukan go publik pada tahun 2012 dengan melepas 20% saham mereka ke publik dengan rencana penggunaan dana untuk melunasi hutang dan membuka toko baru.

4.1.13 Toba Bara Sejahtera Tbk

Perusahaan yang didirikan pada tahun 2007 memiliki nama awal PT. Buana Persada Gemilang dan kemudian pada tahun 2010 melakukan perubahan nama menjadi PT. Toba Bara Sejahtera. Pada tahun 2012 perusahaan ini melakukan go publik dengan melepas saham 15% dari keseluruhan saham yang ditahan oleh perusahaan. Rencana dana yang akan digunakan oleh perusahaan adalah membayar hutang atau pinjaman kepada pihak ketiga dan menambah modal untuk kegiatan pertambangan.

4.1.14 Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk

Perseroan yang berkedudukan di Jakarta pusat ini awalnya memiliki nama PT. Nelly Dwi Putri Chemical yang didirikan pada tahun 1977 yang dimana pada saat itu perusahaan menjalankan usahanya di berbagai bidang industri yaitu

perdagangan umum dan perindustrian, industri kimia dengan memproduksi lem untuk kayu lapis pada tahun 1978 perusahaan memperluas bidang usahanya dengan industri pengolahan kayu dan pengangkutan kayu bulat untuk memenuhi kebutuhan pasar kemudian pada tahun 1984 perusahaan merubah nama menjadi PT. Pelayaran Lokal Nelly Dwi Putri, selanjutnya pada tahun 1989 berubah nama menjadi PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri dengan menjalankan bidang usahanya yaitu menyediakan jasa angkutan laut, pencari muatan, penyewaan kapal dan memiliki anak perusahaan PT. Permata Barito Shipyard dan Engineering yang bergerak dibidang perakitan dan perbaikan kapal. Pada tahun 2012 perusahaan melakukan go publik dengan melepas 14,89 saham ke publik dengan harga penawaran Rp.168,-.

4.1.15 Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk

Perusahaan yang berkedudukan di kabupaten bekasi didirikan pada tahun 1989, dengan kegiatan usaha utamanya adalah mengelola kawasan industri, membukan dan mengelola kawasan perumahan, sebagai pengembang atau developer menjual tanah yang telah dikembangkan dalam bentuk kaveling, dll. Perusahaan ini melakukan go publik pada tahun 2012 dengan melepas 20,14% saham ke publik dengan harga penawaran Rp. 170,- untuk rencana penggunaan dana melakukan penyeteroran modal ke anak perusahaan serta memperluas usahanya dibidang property.

4.1.16 Bank Nationalnobu Tbk

Didirikan pertama kali dengan nama PT. Alfindo Bank pada tahun 1990 dan mengubah namanya ditahun yang sama menjadi PT. Alfindo sejahtera Bank pada tahun 2008 para pemegang saham menyetujui perubahan nama menjadi PT. Bank Nationalnobu yang bergerak dibidang perbankan. Pada tahun 2013 bank nationalnobu melakukan go publik dengan melepas 52% saham mereka ke publik dengan harga penawaran Rp. 375,- dengan rencana penggunaan dana untuk pertumbuhan usaha dalam bentuk ekspansi kredit dalam kurun waktu 2013 sampai 2015.

4.1.17 Dharma Satya Nusantara Tbk

Perusahaan yang didirikan pada tahun 1980 telah banyak mengalami perubahan anggaran dasar dengan menjalankan kegiatan usaha menghasilkan kayu gondongan dan produk-produk kayu dan pada akhir tahun 1990 perusahaan memperluas usahanya dibidang pengolahan sawit dan pembudidayaan sawit. Pada tahun 2013 perusahaan melakukan go publik dengan melepas 12,97% saham mereka ke publik untuk penggunaan dana menambah modal dan melakukan relokasi kayu.

4.1.18 Grand Kartech Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1990 dengan menjalankan kegiatan usaha utamanya adalah perdagangan ekspor, import, serta menjalankan kegiatan usaha bidang jasa kecuali hukum dan pajak, perusahaan ini melakukan go publik pada tahun 2013 dengan melepas 28,38% dengan rencana penggunaan dana pembangunan pabrik, pembelian mesin baru serta penambahan armada baru.

4.1.19 Indomobil Multi Jasa Tbk

Perusahaan yang didirikan pada tahun 2004 yang berkedudukan di Jakarta timur dengan nama awal PT. Multi Tambang Abadi dengan kegiatan usaha awal dibidang pertambangan dan jasa. Kemudian dilakukan perubahan nama pada tahun 2013 menjadi PT. Indomobil Multi Jasa, pada tahun 2013 melakukan penawaran umum dengan melepas 25% saham kepada publik dengan rencana penggunaan dana menambah modal kerja dan pembayaran hutang.

4.1.20 Sawit Sumbermas Sarana Tbk

Perseroan yang berkedudukan di pangkalan bun, Kalimantan Tengah berdiri pada tahun 1995. Pada tahun 2013 perusahaan melakukan go publik dengan melepas saham ke publik sebesar 15,7% dengan harga penawaran Rp. 670,- dimanarencana penggunaan dana pada penawaran perdana saham digunakan untuk modal kerja perusahaan dan penambahan modal di anak perusahaan.

4.1.21 Victoria Investama Tbk

Perusahaan yang didirikan dengan nama PT. Tata Sekuritas Maju yang didirikan pada tahun 1989 selanjutnya mengalami perubahan nama pada tahun 1999 menjadi PT. Victoria Sekuritas, kemudian berubah lagi tahun 2004 menjadi PT. Victoria Investama berdasarkan akta persetujuan bersama yang dibuat oleh notaris. Pada tahun 2013 perusahaan melakukan go publik dengan melepas saham nya sebesar 16,33% dengan harga penawaran Rp. 125,- rencana penggunaan dana untuk penyeteran modal ke anak perusahaan dan melunasi pinjaman kredit.

4.1.22 Bank Agris Tbk

Perusahaan ini didirikan di Jakarta dengan nama PT. Finconesia pada tahun 1973 sebagai lembaga keuangan lalu pada tahun 1993 perusahaan ini merubah fungsinya menjadi Bank umum dengan nama PT. Bank Finconesia dan pada tahun 2008 PT. Bank Finconesia resmi merubah namanya menjadi PT. Bank Agris. Pada tahun 2014 perusahaan melakukan go publik dengan melakukan penawaran saham sebanyak 21,25% dari total keseluruhan saham yang ditahan. Rencana penggunaan dana untuk perkembangan jaringan kantor dan ekspansi kredit.

4.1.23 Golden Plantation Tbk

Perseroan yang berkedudukan di Jakarta selatan yang didirikan pada tahun 2007 dengan kegiatan usaha yang dijalankan bidang pertanian, perkebunan, dan peternakan. Pada tahun 2014 perusahaan melakukan go publik dengan melepas saham sebesar 21,82% ke publik dengan harga penawaran Rp. 288,- rencana penggunaan dana untuk memperluas usahanya yang bergerak dibidang pertambangan.

4.1.24 Tunas Alfin Tbk

PT. proinvestindo didirikan dengan nama PT. Tunas Alfin Perkasa berdasarkan akta pendirian notaris tanggal 27 september 2000, kemudian PT. proinvestindo

diubah berdasarkan persetujuan RUPS menjadi PT. Tunas Alfin Perkasa, kemudian berdasarkan RUPS Proinvestindo yang tertuang dalam akta notaris tahun 2003 mengubah nama menjadi PT. Proinvestindo. Kemudian pada tahun 2014 perusahaan melakukan go publik dengan melakukan penawaran saham sebanyak 19,95% dari keseluruhan saham yang ditahan dengan harga penawaran Rp. 395,- yang bergerak dibidang industri kemasan halus.

4.1.25 Anabatic Technologies Tbk

Perusahaan yang bergerak dibidang usaha teknologi informasi yang terdiri dari solusi sistem integrasi, layanan, dan sistem pendukung lain-nya, perusahaan didirikan pada tahun 2001 dengan nama awal PT. Anabatic teknologi, kemudian pada tahun 2008 perusahaan berganti nama PT. Anabatic Technologies Tbk. Pada akhir tahun 2016 perusahaan memiliki 31 anak usaha diantaranya 9 anak perusahaan langsung dan 22 anak perusahaan tidak langsung yang berkedudukan baik dalam negeri maupun luar negeri. Pada tahun 2015 perusahaan melakukan go publik dengan melepas 30% saham dari keseluruhan saham yang ditahan.

4.1.26 Bank Harda Internasional Tbk

Perseroan yang berkedudukan di Jakarta dengan memiliki nama sebelum perubahan adalah PT. Bank Harda Griya yang didirikan pada tahun 1992 seiring berjalannya waktu perusahaan melakukan perubahan menjadi PT. Bank Harda Internasional Tbk dan pada tahun 2015 perusahaan melakukan go publik dengan melepas saham perdana sebanyak 21,92% untuk pendanaan jangka panjang serta ekspansi kredit dalam rangka pengembangan usaha.

4.1.27 Paramita Bangun Sarana Tbk

Perusahaan melakukan go publik pada tahun 2016 dengan menawarkan sahamnya sebanyak 20% dari keseluruhan saham yang ditahan kepada publik dengan harga penawaran Rp. 1.200,- . perusahaan ini didirikan pada tahun 2002 rencana penggunaan dana untuk modal kerja, pengembangan usaha dan pembelian mesin serta alat berat.

4.1.28 Protech Mitra Perkasa Tbk

Perusahaan yang didirikan pada tahun 2006 di Jakarta memiliki usaha di bidang usaha perdagangan, pembangunan dan jasa. Pada tahun 2016 perusahaan melakukan go publik dengan menawarkan sejumlah saham nya sebanyak 44,62% dengan harga penawaran Rp. 190,- . Rencana penggunaan dana setelah melakukan penawaran saham di pasar perdana adalah setoran modal kepada anak perusahaan PT. Telesys Indonesia serta kegiatan operasional perseroan.

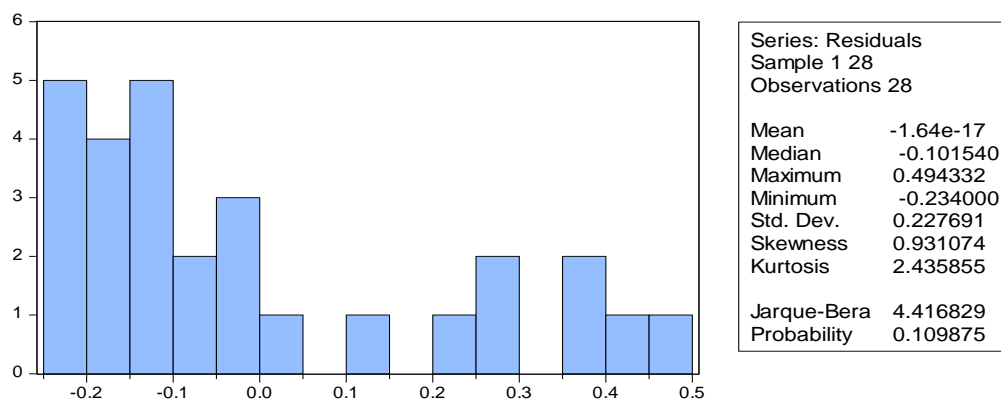
4.2 Analisis Data

4.2.1 Hasil Uji prasyarat Analisis Data

4.2.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau *residual* mempunyai distribusi normal. Seperti diketahui, bahwa uji t mengasumsikan nilai *residual* mengikuti distribusi normal. Terdapat dua cara mendeteksi apakah residual memiliki distribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistic (Imam Ghozali, 165).

Tabel 4.1
Hasil Uji Normalitas



Sumber : Hasil Output Eviews

hasil yang diperoleh berdasarkan nilai Jarque-Bera sebesar 4,416829 dan nilai Probability sebesar 0,109875. dapat disimpulkan H_0 yang menyatakan bahwa residual terdistribusi normal dapat diterima.

4.2.1.2 Uji AutoKorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ sebelumnya. Autokorelasi muncul karena adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena kesalahan pengganggu tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Pada jenis data *cross section* masalah autokorelasi relatif jarang ditemukan terjadi karena “gangguan” pada observasi yang berbeda berasal dari individu/kelompok yang berbeda. (Imam Ghozali, 2013, 137-138).

Dalam mendeteksi adanya autokorelasi dengan uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk auto korelasi tingkat 1 (*first order autodorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel bebas.

Tabel 4.2

Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1,792877
--------------------	----------

Sumber : Data Diolah (Hasil Output Eviews)

Hasil output menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,792877. nilai DW sebesar 1,792 akan dibandingkan dengan nilai nilai table DW dengan menggunakan level signifikansi 5%, dengan jumlah sampel 28 dan variabel independen 4 maka diperoleh (**dL**) **1,10444** dan (**dU**) **1,74728**. Nilai DW sebesar 1,792877 dimana dalam pengambilan keputusan menunjukkan kriteria keputusan sebagai berikut ($du < dw < 4-du$) atau ($1,74728 < 1,792877 < 4-1,74728$). Nilai DW terletak antara batas atas atau *upper bound* (du) dan ($4-du$), maka koefisien korelasi sama dengan nol. maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi.

4.2.1.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antarvariabel independen. Jika asumsi klasik terpenuhi, maka estimasi regresi dengan *ordinary least square* (OLS) akan BLUE (*Best Linear unbiased Estimator*). Jadi dapat disimpulkan meskipun terjadi multikolinieritas tinggi antar variabel independen, OLS estimator tetap BLUE. Pengaruh dari multikolinieritas hanyalah sulit untuk mendapatkan koefisien dengan *Standard error* yang kecil (Imam Ghozali, 77-78). *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) pada Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor*, kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai umum yang dipakai untuk menunjukkan adanya Multikolinieritas adalah *Tolerance* < 0,10 atau sama dengan VIF > 10.

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

MODEL		Centered VIF
1	CURRENT_RATIO	1,300489
	PROCEEDS	1,096348
	ROE	1,121742
	FACTIONAL_HOLDING	1,244802

Sumber : Data Diolah (Hasil Output Eviews)

Berdasarkan perhitungan diatas nilai VIF terlihat tidak ada yang diatas 10 (nilai VIF berkisar antara 1,096348 sampai 1,300489). yang berarti secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas.

4.2.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Masalah heteroskedastisitas umumnya terjadi pada jenis data *cross section* daripada *time series*. Pada jenis data cross section biasanya kita berhubungan dengan anggota populasi pada satu waktu tertentu. Heteroskedastisitas tidak menyebabkan estimator (koefisien variabel independen) menjadi bias karena

residual bukan komponen menghitungnya. Namun menyebabkan estimator jadi tidak efisien dan BLUE lagi serta *standard error* dari model regresi menjadi bias sehingga menyebabkan nilai t statistic dan f hitung bias (*misleading*). Dampak yang ditimbulkan adalah pengambilan kesimpulan statistic untuk pengujian hipotesis menjadi tidak valid.

Tabel 4.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.085137	0.228958	0.371847	0.7134
CURRENT_RATIO	-0.001271	0.001456	-0.872672	0.3919
PROCEEDS	-1.61E-14	3.68E-14	-0.436737	0.6664
ROE	0.151166	0.172406	0.876804	0.3897
FACTIONAL_HOLDING	0.131814	0.282841	0.466034	0.6456

Sumber : Data Diolah (Hasil output Eviews)

Hasil pada output menunjukkan bahwa semua variabel diatas 0,05 yang mengindikasikan tidak terdapat heteroskedastisitas. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa uji Glesjer mengindikasikan tidak adanya heteroskedastisitas dalam model ini.

4.2.2 Hasil Uji Analisi Data

4.2.2.1 Regresi Linear Berganda (OLS)

Tujuan dari analisis regresi adalah tidak hanya mengestimasi nilai b1 dan b2, tetapi juga ingin menarik kesimpulan nilai yang benar dari b1 dan b2. Oleh sebab itu mengetahui asumsi tentang nilai X dan nilai kesalahan e (error) sangatlah penting untuk mengestimasi dan interpretasi terhadap regresi.

Table 4.5
Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,165458	0,440390	0,375708	0,7106
CURRENT_RATIO	0,004737	0,002800	1,691466	0,1043
PROCEEDS	-4,60E-14	7,07E-14	-0,650068	0,5221
ROE	0,283392	0,331614	0,854585	0,4016

FACTIONAL_HOLDING	0,052260	0,544031	0,096060	0,9243
Adjusted R-squared	0,007504			
S.E. of Regression	0,246697			

Sumber : Data Diolah (Hasil Output Eviews)

$$\text{Underpricing} = 0,165458 + 0,004737 \text{ Current ratio} - 4,60\text{E-}14 \text{ Proceeds} + 0,283392 \text{ ROE} + 0,052260 \text{ Fractional Holding} + e$$

Berdasarkan persamaan diatas disimpulkan bahwa;

1. nilai konstanta sebesar 0,165458 artinya bahwa variabel *Current Ratio*, *Proceeds*, *ROE*, dan *Fractional Holding* akan menaikkan tingkat *Underpricing* sebesar 0,165458.
2. Nilai koefisien *Current Ratio* variabel X_1 sebesar 0,004737 dan bertanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Current Ratio* sebesar 1 satuan maka variabel *Underpricing* akan naik sebesar 0,004737 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
3. Nilai koefisien *Proceeds* variabel X_2 sebesar -4,60E-14 dan bertanda negatif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan maka variabel *Underpricing* akan turun sebesar -4,60E-14 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
4. Nilai koefisien *ROE* variabel X_3 sebesar 0,283392 dan bertanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *ROE* sebesar 1 satuan maka variabel *Underpricing* akan naik sebesar 0,283392 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
5. Nilai koefisien *Fractional Holding* variabel X_4 sebesar 0,052260 dan bertanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Fractional Holding* sebesar 1% maka variabel *Underpricing* akan naik sebesar 0,052260 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

4.2.2.2 Koefisien Determinasi

Tampilan pada output Eviews menunjukkan besaran *adjusted R²* sebesar 0,007504, hal ini menandakan 0,07% tingkat underpricing dapat dijelaskan oleh variasi empat variabel independen yaitu *Current Ratio*, *Proceeds*, ROE, dan *Fractional Holding*. Sedangkan sisanya 99,93% dijelaskan oleh faktor-faktor diluar variabel. *Standard error of estimate (SE of regression)* sebesar 0,246697, semakin kecil nilai SSE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

4.3 Hasil Analisis

Berdasarkan nilai uji Statistik t atas variabel *Current Ratio* dengan nilai koefisien beta sebesar 0,004737 dan nilai t hitung sebesar 1,691466 dengan nilai probabilitas (0,1043) 10,43% > (0,05) 5%. *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Kemudian pada nilai uji Statistik t atas variabel *Proceeds* dengan nilai koefisien beta sebesar -4,60E-14 dan nilai t hitung sebesar -0650068 dengan nilai probabilitas (0,5221) 52,21% > (0,05) 5%. *Proceeds* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Pada uji Statistik t atas variabel ROE dengan nilai koefisien beta sebesar 0,283392 dan nilai t hitung sebesar 0,854585 dengan nilai probabilitas (0,4016) 40,16% > (0,05) 5%. ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Dan pada uji Statistik t atas variabel *Fractional Holding* dengan nilai koefisien beta sebesar 0,052260 dan nilai t hitung sebesar 0,096060 dengan nilai probabilitas (0,9243) 92,43% > (0,05) 5%. *Fractional Holding* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.

Dari keempat variabel independen yang dimasukkan dalam model ternyata semuanya tidak berpengaruh signifikan hal ini terlihat dari nilai probabilitas keempat variabel independen lebih dari > 0,05 yang berarti dapat disimpulkan bahwa variabel *Underpricing* tidak dipengaruhi oleh *Current Ratio*, *Proceeds*, ROE, dan *Fractional Holding*.

4.4 Pembahasan

4.4.1 pengaruh *Current Ratio* terhadap *Underpricing*

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.5 variabel *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Karena aset lancar yang bernilai cukup besar didominasi oleh piutang tak tertagih dalam jangka waktu yang panjang, untuk itu perusahaan menggunakan komponen aset lancar lainnya untuk membayar utang perusahaan. Secara teori hasil dapat dijelaskan dengan teori *Asymmetric Information* karena informasi yang diberikan oleh perusahaan atau emiten tidak sesuai dengan informasi yang diterima oleh investor atau terjadinya kesenjangan informasi antara perusahaan dan investor. Selain itu investor juga menilai bukan hanya dari segi likuiditas perusahaan tetapi bagaimana perusahaan itu berkembang karena perusahaan memiliki komposisi atau proporsi nilai atau dana yang berbeda-beda. Dengan begitu fenomena yang saya angkat dalam penelitian ini terjawab dan sejalan dengan Penelitian yang dilakukan oleh Wardani dan Andarini (2016) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.

4.4.2 Pengaruh *Proceeds* terhadap *Underpricing*

Pada pengujian hipotesis kedua ini dengan menggunakan persamaan regresi linear berganda menunjukkan hasil bahwa *Proceeds* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. tidak berpengaruhnya *Proceeds* terhadap *Underpricing* disebabkan para investor menganggap secara umum dalam penawaran saham umum perdana, presentase saham yang ditawarkan emiten tidak akan melebihi presentase mayoritas pemegang saham. karena tujuan perusahaan melakukan *go publik* adalah untuk mendapatkan tambahan modal, bukan untuk mendapatkan investor yang akan mengalihkan atau *takeover* kepemilikan saham disuatu perusahaan sehingga kecenderungan untuk memegang kendali perusahaan relatif tidak bisa dilakukan oleh investor yang menanamkan modal nya dibursa efek, selain itu Rock juga mengasumsikan bahwa pasar primer tergantung pada partisipasi investor yang kurang memiliki informasi karena jumlah saham yang ditawarkan dijual pada *Fixed Price* yang mengakibatkan pembatasan permintaan akan meningkat tanpa dapat diperkirakan sebelumnya. Hal ini dibuktikan dari

nilai penawaran yang diterbitkan dalam prospektus perusahaan rata-rata tidak terlalu besar dan disesuaikan dengan saham yang diterbitkan oleh perusahaan untuk memprediksi saham yang akan diserap oleh investor. Maka dari itu fenomena yang saya angkat dalam Penelitian ini sejalan dengan Mica Altensy (2015) yang menunjukkan bahwa tidak adanya hubungan antara ukuran penawaran (*Proceeds*) dengan *Underpricing*,

4.4.3 Pengaruh ROE terhadap *Underpricing*

Dalam pengujian hipotesis ketiga ini dengan menggunakan persamaan regresi berganda menunjukkan hasil bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Secara teori ROE tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* adalah karena tujuan investor untuk pembelian saham adalah untuk spekulasi dan bukan untuk berinvestasi, akan tetapi apabila investor yang memiliki informasi lebih akan perusahaan yang diinginkan maka investor akan mengalokasikan sebagian besar investasi saham-sahamnya ke perusahaan yang menghasilkan laba atau kinerja yang memuaskan. Selain itu investor juga menilai sejauh mana perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang akan diperoleh. Maka dengan begitu fenomena dalam hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Purwanto dan Rokhima (2016) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.

4.4.4 Pengaruh *Fractional Holding* terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat diperoleh bahwa *Fractional Holding* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Karena *Fractional Holding* merupakan cara perusahaan memberikan tanda kepada investor dalam membedakan perusahaan yang berkualitas dan yang tidak. Sesuai dengan teori yang diungkapkan oleh Alexander Ljungqvits (2005) *the winner curse* dimana Rock (1986) mengasumsikan bahwa beberapa investor mempunyai lebih banyak informasi daripada perusahaan dan pihak penjamin emisi. Dengan begitu fenomena yang saya angkat dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Ghozali dan mansur (2002) yang menyatakan bahwa *Fractional Holding* tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.