

PENGARUH INFORMASI KEUANGAN TERHADAP *UNDERPRICING*

**(Studi Pada Perusahaan Yang Melaksanakan IPO Pada Bursa Efek Indonesia
Tahun 2012)**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Menempuh Ujian Sarjana
Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

FRANSISKA APRILIA LESTARI

NIM. 135030218114006



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2017**

MOTTO

If you want something you've never had, you must be willing to do something you've never done.

“Success is a journey, not a destination”

Sepintar-pintarnya orang akan kalah dengan orang beruntung

Seberuntung-beruntungnya orang akan kalah dengan orang yang diberkati Tuhan.

“Sertakan Tuhan dalam Segala Sesuatu”

“Apalah aku tanpa doa dari kedua orang tuaku”

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh Informasi Keuangan Terhadap *Underpricing* (Studi pada Perusahaan Yang Melaksanakan IPO pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2012)

Disusun oleh : Fransiska Aprilia Lestari

NIM : 135030218114006

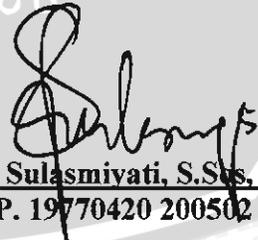
Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Keuangan

Malang, Maret 2017

Dosen Pembimbing


Sri Sulasmiyati, S.Sos, M.AP
 NIP. 19770420 200502 2 001

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu

Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin

Tanggal : 17 April 2017

Jam : 08.00

Skripsi atas nama : Fransiska Aprilia Lestari

Judul : Pengaruh Informasi Keuangan terhadap *Underpricing*
(Studi Pada Perusahaan Yang Melaksanakan IPO pada
Bursa Efek Indonesia Tahun 2012)

dan dinyatakan

LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua,

Sri Sulasmiyati, S.Sos, M.AP
NIP. 19770420 200502 2 001

Anggota,

Nila Firdausi Nuzula, S.Sos, M.Si, Ph.D
NIP. 19730530 200312 2 001

Anggota,

Ferina Nurlaily, S.AB, M.AB, M.BA
NIP. 19880205 201504 002



PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta proses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Malang, 16 Maret 2016



FRANSISKA APRILIA LESTARI

NIM. 135030218114006

RINGKASAN

Fransiska Aprilia Lestari, 2017, Pengaruh Informasi Keuangan Terhadap Underpricing (Studi Pada Perusahaan yang Melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012), Sri Sulasmiyati, S.Sos, M.AP, 102 hal + xv

Salah satu alternatif pendanaan yang dapat dilakukan oleh suatu perusahaan yaitu dengan *go public*. Dengan melakukan *go public* berarti perusahaan tersebut membagi kepemilikan saham perusahaan kepada masyarakat yang berminat untuk membeli saham perusahaan tersebut atau dengan menjual saham perdananya kepada publik. Istilah yang biasa disebut adalah penawaran umum.perdana atau *initial public offering* (IPO). Penentuan harga saham di pasar perdana tidak sama tidak sama dengan harga saham di pasar sekunder yang ditentukan oleh hukum penawaran dan permintaan, harga saham di pasar perdana ditentukaebih rendah oleh perusahaan sebagai emiten dan *underwriter* sebagai penjamin emisi. *Overpricing* terjadi apabila harga saham saat IPO atau di pasar perdana secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikansi variabel *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *debt to ratio* (DR), terhadap *underpricing* yang terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012. Jenis penelitian ini adalah *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang menghasilkan 11 sampel dari 22 perusahaan yang melaksanakan IPO pada tahun 2012. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS 23.

Hasil penelitian ini menunjukkan secara simultan ROA, ROE dan DR berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Secara parsial, variabel ROA dan ROE memiliki pengaruh signifikan dan negatif sedangkan variabel DR memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Variabel DR dan reputasi *underwriter* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing* dengan arah koefisien positif.

SUMMARY

Fransiska Aprilia Lestari, 2017, The influence of finance information toward underpricing (The study of Company which implement IPO in the stock exchanges of Indonesia), Sri Sulasmiyati,S.Sos,M.AP, 102 pages + xv

One of alternative funding that the Company can do is by go public. By doing go public it means that Company divide the ownership of the company's stocks to public which interest to buy the company's stocks or by sell their prime stocks to public. The term commonly reffered to the deals common prime or initial public offering (IPO). The determination of stock Prince in prime market isn't same with the Prince in secondary market which determine by the law of supply and demand, the price of prime stock determined lower by company as emiten and underwriter as emission guarantee. Overpricing occur when the price of stocks at IPO or in prime market significance lower than the price that occurs in secondary market in the first day.

This Research aimed to know the influence of significance variabel Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Debt to Ratio (DR) toward underpricing that occur in the Company which doing IPO in the stock exchange of Indonesia in 2012. The analysis model that is used in this research is explanatory research with quantitative approach. The determination of sample use purposive sampling technique that produce 11 samples from 22 companies which doing IPO in 2012. The analysis model that is used in this research is multiple linear regression analysis with using SPSS 23 application.

The result of the Research shows that ROA, ROE, DR, simultaneously take significant effect toward underpricing. Partially, the variable of ROA and ROE significant and negative effect, but auditory reputation variable has positive and not significant effect toward underpricing. DR variable and underwriter reputation have not significant effect toward underpricing with positive coefficient direction.

KATA PENGANTAR

Puji Syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena Berkat dan Kasih Karunia-Nya peneliti mampu menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Informasi Keuangan Terhadap *Underpricing* (Studi pada Perusahaan yang Melakukan IPO pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2012)”**

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak terwujud tanpa bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini peneliti ingin menyampaikan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

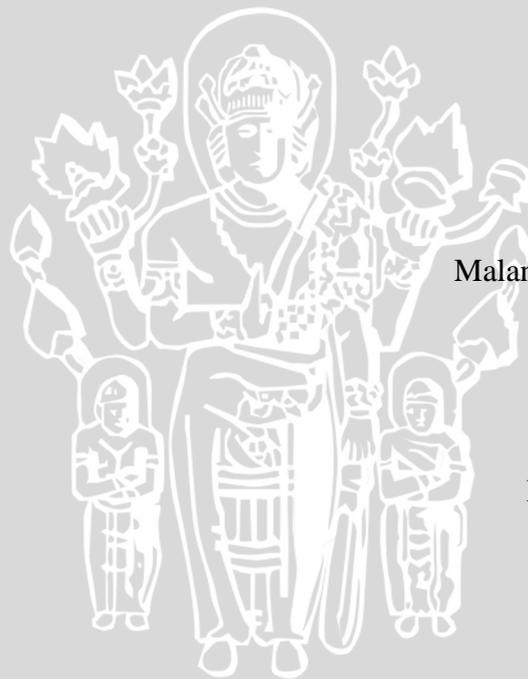
1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono M.S selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Ibu Prof. Dr. Endang Siti Astuti, M.Si selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya.
3. Bapak Dr. Wilopo, M.AB selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Bapak M. Kholid Mawardi, Ph.D selaku Sekretaris Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

5. Ibu Sri Sulasmiyati, S.Sos, M.AP selaku Komisi Pembimbing dari peneliti yang senantiasa memberikan masukan, kritik, dan bimbingan dengan penuh kesabaran dalam penyusunan skripsi ini.
6. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ilmu Administrasi yang turut ikut campur dalam pendewasaan peneliti dari segi pengetahuan dan perilaku selama ini.
7. Kedua orang tuaku, Papa tersayang Johanes Eko Pratomo, S.Pd, M.Pd, Mama tersayang Suliswarni, S.ST dan adekku yang paling tersayang Hendyanta Reishigano Megaputra terimakasih atas segala dukungan, perhatian, kasih sayang, dan doanya untuk peneliti.
8. Aldo Ispujiyanto terimakasih untuk segala dukungan, perhatian, kasih sayang dan doanya untuk peneliti.
9. Sahabat-sahabatku “Genk Rumpik” Alpha, Istina, Saphir dan Happy yang selalu memberikan semangat, doa serta dukungan kepada peneliti.
10. Sahabat-sahabatku “Wisma Brawijaya” Putri Shanty, Putri Pamungkas, Jujun, Nanda, Hapsari, Sherin, Iqlima, Savira, Riris, Khansa, Pipit yang telah memberikan dukungan semangat agar peneliti cepat menyelesaikan skripsi ini.
11. Sahabatku Hanafi, Indira dan Lala yang selalu mendengarkan keluh kesah tentang skripsi ini dan tak lupa memberikan semangat serta doa kepada peneliti agar cepat menyelesaikan skripsi ini.
12. Sahabatku Debby Yusrina, Moh Imam Hanafi, dan Caesar Permatasari yang selalu mendengarkan curhatanku dan tak lupa memberikan semangat, motivasi, dan doa kepada peneliti agar cepat menyelesaikan skripsi ini.

13. Seluruh teman-teman FIA Bisnis angkatan 2013 terimakasih untuk pertemanan dan motivasi selama ini.

14. Semua pihak yang telah membantu peneliti dalam penyusunan skripsi ini yang tidak bisa peneliti sebutkan satu persatu.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini tidak luput dari kesalahan dan kekurangan. Oleh karena itu, masukan dan saran yang sifatnya membangun sangat diperlukan oleh peneliti. Akhir kata peneliti berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi pembaca dan dapat memberikan kontribusi bagi pihak-pihak lain yang membutuhkan.



Malang, Maret 2017

Peneliti

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|--|----------------|
| MOTTO | i |
| TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI | ii |
| PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI | iii |
| RINGKASAN | iv |
| SUMMARY | v |
| KATA PENGANTAR | vi |
| DAFTAR ISI | ix |
| DAFTAR TABEL | xii |
| DAFTAR GAMBAR | xiii |
| BAB I PENDAHULUAN | |
| A. Latar Belakang | 1 |
| B. Rumusan Masalah | 7 |
| C. Tujuan Penelitian..... | 7 |
| D. Kontribusi Penelitian..... | 8 |
| E. Sistematika Penulisan..... | 9 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA | |
| A. Penelitian Terdahulu..... | 11 |
| B. Pasar Modal..... | 16 |
| 1. Pengertian Pasar Modal | 16 |
| 2. Peranan Pasar Modal | 18 |
| 3. Fungsi Pasar Modal | 18 |
| 4. Jenis-jenis Pasar Modal | 18 |
| 5. Pasar Modal Ditinjau dari Proses Transaksi..... | 19 |
| 6. Lembaga-lembaga Penunjang Pasar Modal | 19 |
| 7. Pelaku-pelaku Pasar Modal | 20 |
| 8. Instrumen Pasar Modal | 20 |
| C. <i>Go Public</i> | 20 |
| 1. Pengertian <i>Go Public</i> | 20 |
| 2. Keuntungan Proses <i>Go Public</i> | 21 |
| 3. Proses <i>Go Public</i> | 21 |
| D. Saham..... | 23 |
| 1. Jenis- jenis Saham..... | 23 |
| 2. Jenis- jenis Saham Biasa..... | 23 |
| E. <i>Underpricing</i> | 24 |
| F. Informasi Keuangan..... | 25 |
| 1. <i>Return On Asset (ROA)</i> | 25 |
| 2. <i>Return On Equity (ROE)</i> | 25 |
| 3. <i>Debt to Ratio (DR)</i> | 26 |
| G. Informasi Non Keuangan | 26 |
| 1. Auditor | 26 |
| 2. <i>Underwriter</i> | 28 |

| | |
|---|----|
| H. Hubungan Antar Variabel | 32 |
| 1. Hubungan antara ROA dengan <i>Underpricing</i> | 32 |
| 2. Hubungan antara ROE dengan <i>Underpricing</i> | 32 |
| 3. Hubungan antara DR dengan <i>Underpricing</i> | 32 |
| I. Model Konsep dan Model Hipotesis | 33 |
| 1. Model Konsep | 33 |
| 2. Model Hipotesis | 33 |

BAB III METODE PENELITIAN

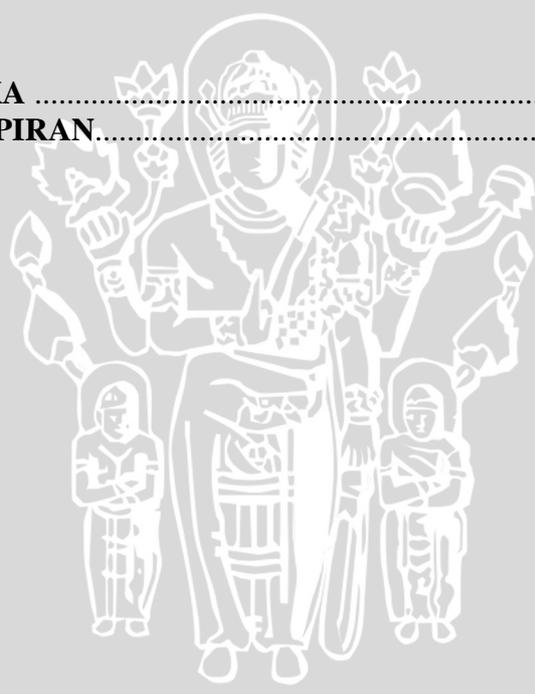
| | |
|---|----|
| A. Jenis Penelitian | 35 |
| B. Lokasi Penelitian | 35 |
| C. Variabel Pengukuran dan Definisi Operasional | 36 |
| 1. Variabel Dependen | 36 |
| 2. Variabel Independen | 37 |
| D. Sumber Data | 39 |
| E. Populasi dan Sampel | 40 |
| F. Teknik Pengumpulan Data | 44 |
| G. Teknik Analisis Data | 44 |
| 1. Analisis Statistik Deskriptif | 44 |
| 2. Analisis Statistik Inferensial | 44 |
| a. Uji Asumsi Klasik | 45 |
| 1. Uji Autokorelasi | 45 |
| 2. Uji Multikolinearitas | 46 |
| 3. Uji Heteroskedastisitas | 46 |
| 4. Uji Normalitas | 46 |
| 3. Analisis Regresi Linier Berganda | 47 |
| 4. Koefisien Determinasi (R^2) | 48 |
| 5. Pengujian Hipotesis | 49 |
| a. Uji F | 49 |
| b. Uji T | 50 |

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

| | |
|---|----|
| A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian | 52 |
| 1. Sejarah Bursa Efek Indonesia | 52 |
| 2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia | 57 |
| B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel Penelitian | 58 |
| C. Penyajian Data | 71 |
| 1. <i>Underpricing</i> | 71 |
| 2. <i>Return On Assets</i> (ROA) | 74 |
| 3. <i>Return On Equity</i> (ROE) | 76 |
| 4. Debt to Ratio (DR) | 78 |
| D. Analisis Statistik Deskriptif | 80 |
| E. Analisis Statistik Inferensial | 81 |
| 1. Uji Asumsi Klasik | 81 |
| a. Uji Autokorelasi | 81 |



| | |
|---|-----|
| b. Uji Multikolinearitas | 82 |
| c. Uji Heteroskedastisitas | 83 |
| d. Uji Normalitas | 85 |
| F. Analisis Regresi Linier Berganda | 87 |
| G. Koefisien Determinasi (R^2) | 89 |
| H. Uji Hipotesis | 90 |
| 1. Uji F | 90 |
| 2. Uji T | 91 |
| I. Pembahasan Hasil Penelitian | 92 |
| 1. Pengaruh Secara Simultan | 92 |
| 2. Pengaruh Secara Parsial | 93 |
| BAB V PENUTUP | |
| A. Kesimpulan | 97 |
| B. Saran | 98 |
| DAFTAR PUSTAKA | 99 |
| LAMPIRAN-LAMPIRAN | 102 |

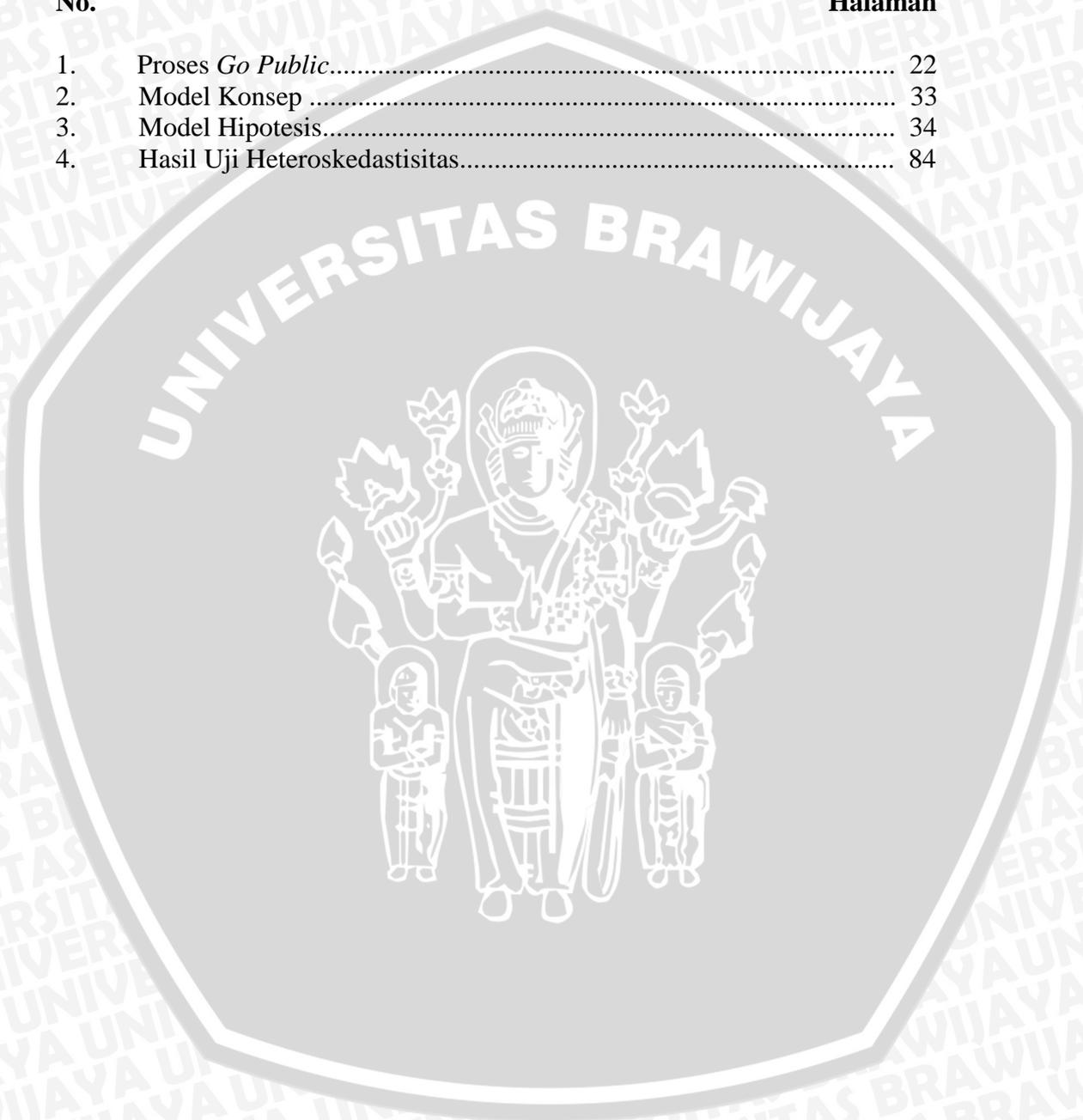


DAFTAR TABEL

| No. | Halaman |
|--|---------|
| 1. <i>Mapping</i> Penelitian Terdahulu | 14 |
| 2. Tabel Pengukuran Variabel | 38 |
| 3. Perusahaan Go Public di BEI tahun 2012 | 41 |
| 4. Sampel Penelitian | 42 |
| 5. Batasan Nilai Pengambilan Keputusan | 45 |
| 6. Perkembangan Bursa Efek Indonesia | 56 |
| 7. Penyajian Data | 70 |
| 8. Deskripsi <i>Initial Return</i> | 72 |
| 9. Deskripsi Variabel <i>Return On Assets</i> (ROA) | 74 |
| 10. Deskripsi Variabel <i>Return On Equity</i> (ROE) | 76 |
| 11. Deskripsi Variabel <i>Debt to Ratio</i> (DR) | 78 |
| 12. Analisis Statistik Deskriptif | 80 |
| 13. Hasil Uji Autokorelasi | 82 |
| 14. Hasil Uji Multikolinearitas | 83 |
| 15. Hasil Uji Glejser | 85 |
| 16. Hasil Uji Normalitas | 86 |
| 17. Hasil Uji Regresi Linier Berganda | 87 |
| 18. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) | 89 |
| 19. Hasil Uji F/ Simultan | 90 |
| 20. Hasil Uji T/ Parsial | 91 |

DAFTAR GAMBAR

| No. | | Halaman |
|-----|------------------------------------|---------|
| 1. | Proses <i>Go Public</i> | 22 |
| 2. | Model Konsep | 33 |
| 3. | Model Hipotesis..... | 34 |
| 4. | Hasil Uji Heteroskedastisitas..... | 84 |



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Setiap perusahaan dalam melaksanakan operasionalnya pasti tidak akan terlepas dari banyaknya permasalahan pemenuhan kebutuhan untuk pembiayaan operasional perusahaan tersebut. Pemenuhan kebutuhan akan pembiayaan perusahaan, dapat dipenuhi dari berbagai sumber yaitu dengan pendanaan modal sendiri, hutang dari bank, pengeluaran surat utang, atau melalui penerbitan saham. Tidak hanya itu, dalam rangka pemenuhan tersebut, ada beberapa alternatif yang dapat digunakan perusahaan untuk mengatasinya, seperti mencari pinjaman uang atau mencari *partner* untuk merger, menjual perusahaan atau bahkan menutup atau mengurangi sebagian kegiatan usaha, upaya terakhir tentunya tidak baik bagi perusahaan dan juga pemilik atau pegawainya. Alternatif lainnya yang dapat dilakukan dalam mencari tambahan modal yaitu dengan mencari pihak lain yang mau ikut menanamkan modalnya kepada perusahaan. Upaya mendapatkan modal dari pihak lain dapat dilakukan dengan menjual sebagian dari kepemilikan perusahaan kepada masyarakat. Mekanisme ini sering disebut dengan *istilah go public*.

Perusahaan yang melakukan *go public* berarti perusahaan tersebut membagi kepemilikan saham perusahaan kepada masyarakat yang berminat untuk membeli saham perusahaan tersebut. *Go public* sebagai salah satu sumber pendanaan juga memberikan keuntungan lain bagi perusahaan, yaitu meningkatkan citra

perusahaan. Terdapat persepsi bahwa perusahaan publik lebih profesional secara manajerial dibandingkan perusahaan privat (Hadi, 2013:36). Perusahaan privat yang menjadi perusahaan publik pada dasarnya siap untuk melakukan transformasi bisnis dari yang bersifat tertutup menjadi perusahaan yang selalu melakukan keterbukaan informasi kepada publik (Lestari, 2015). Informasi mengenai perusahaan diperlukan publik untuk membuat keputusan investasi seperti membeli atau menjual kembali saham yang telah dijual oleh perusahaan.

Sebelum saham diperjualbelikan di pasar sekunder (bursa efek), terlebih dahulu saham harus dijual di pasar perdana atau sering disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO). Pada penjualan saham perdana inilah perusahaan akan menerima uang tunai dan keuntungan dari selisih nilai nominal saham dengan harga saham pada pasar perdana. IPO yang dilakukan perusahaan juga akan meningkatkan kekayaan bersih perusahaan, tanpa perlu membayar kembali atau meminta tambahan pinjaman.

Apabila dalam penentuan harga saham pada pasar perdana atau harga saat IPO lebih rendah apabila dibandingkan dengan harga penutupan saham yang terjadi di pasar sekunder, maka terjadilah fenomena *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga saham pada waktu IPO secara signifikan lebih tinggi apabila dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder maka kejadian ini bisa disebut dengan fenomena *overpricing*. *Underpricing* terjadi di mana harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan harga saham pasar sekunder dan selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham perdana disebut dengan istilah *initial return* atau *return* positif bagi investor (Yolana dan

Martani, 2005 dalam Soeryadjaya, 2012:34). Sebaliknya, apabila terjadi *overpricing* maka investor akan dirugikan karena tidak akan mendapatkan *initial return*. *Initial return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana (pada saat IPO) dengan harga jual saham bersangkutan di hari pertama pasar sekunder (Ismiyanti dan Armansyah, 2010).

Permasalahan yang sering terjadi di dalam suatu perusahaan yang telah *go public* adalah saham mengalami *underpricing* ketika diperdagangkan di pasar sekunder. Terjadinya *underpricing* akan menyebabkan hilangnya kemakmuran bagi suatu perusahaan (Habib dan Ljungqvist, 2000 dalam Ismiyanti dan Armsyah, 2010). Pemilik perusahaan berharap untuk menghilangkan atau meminimalisasi adanya fenomena *underpricing* tersebut. Tetapi sebaliknya, apabila terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi karena tidak menerima *initial return*.

Penetapan harga saham yang terlalu rendah terjadi disebabkan terdapatnya kesenjangan informasi yang terjadi di antara para investor. Copeland 2006:49 dalam Devi, 2011 menyatakan bahwa investor dapat dibedakan menjadi dua yaitu investor terinformasi (*informed investor*) dan investor tak terinformasi (*uninformed investor*). *Informed investor* mengetahui kapan harga saham terlalu rendah dan kapan harga saham terlalu tinggi. *Uninformed investor* malah sebaliknya karena kurang memiliki informasi mengenai perusahaan emiten. *Uninformed investor* cenderung melakukan penawaran secara sembarangan baik pada saham-saham IPO yang *underpriced* maupun *overpriced*.

Salah satu alasan sulitnya menetapkan harga penawaran perdana oleh emiten dan *underwriter* adalah karena tidak adanya informasi harga yang relevan. Hal ini terjadi karena sebelum pelaksanaan penawaran perdana, saham perusahaan belum pernah diperdagangkan sehingga ditemui kesulitan untuk menilai dan menentukan harga yang wajar, sehingga kondisi *underpricing* kerap terjadi. Perusahaan yang menginginkan untuk mendapatkan harga saham yang ideal, terlebih dahulu perlu dipelajari variabel-variabel atau faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Setelah perusahaan mengetahui variabel-variabel atau faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*, maka perusahaan yang *go public* diharapkan dapat terhindar dari kerugian karena penaksiran harga yang lebih rendah dari pasar sahamnya.

Penelitian tentang faktor-faktor *underpricing* pada IPO telah banyak dilakukan, namun penelitian di bidang ini masih dianggap menarik karena hasil temuannya tidak selalu konsisten. Contohnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Witjaksono (2012), Devi (2011), dan Lestari (2015). Penelitian ini berfokus pada informasi keuangan. Informasi keuangan yang diteliti dalam penelitian ini yaitu *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *debt to ratio* (DR). Karena faktor-faktor keuangan tersebut adalah faktor yang sangat penting untuk diketahui para investor sebelum melakukan investasi.

Witjaksono (2012) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara variabel *return on asset* (ROA) dan variabel *return on equity* (ROE) terhadap *underpricing*. Witjaksono juga menyatakan bahwa semakin tinggi ROA dan ROE dalam suatu perusahaan maka

menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Hal ini dapat mengurangi ketidakpastian IPO dalam menentukan harga saham yang wajar sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing*.

Debt to ratio (DR) yaitu rasio yang mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur (Syamsuddin, 2011:54). Kreditur lebih menyukai rasio utang yang lebih rendah karena semakin rendah angka rasionya, maka semakin besar peredaman dari kerugian yang dialami oleh kreditur jika terjadi likuidasi. Pemegang saham mungkin menginginkan jumlah utang yang besar karena mereka berekspektasi bahwa risiko yang tinggi diimbangi dengan *return* yang tinggi pula sehingga investor dapat mempertimbangkannya sebagai alasan sebelum berinvestasi. Devi (2011) dalam penelitiannya membuktikan bahwa berdasarkan hasil analisis regresi berganda terdapat pengaruh secara simultan antara variabel DR terhadap tingkat *underpricing*. Dari hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini membuktikan bahwa secara parsial variabel DR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Lestari (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *underwriter* adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang terjual. *Underwriter* sebagai fasilitas dalam proses IPO menjadi pihak dalam menjembatani kepentingan emiten dan investor ini diduga memiliki pengaruh yang tinggi terhadap tinggi rendahnya tingkat *underpricing*. Penelitian yang dilakukan oleh Betty (1989), Carter dan Manaster (1990) dalam Kristiani (2012) mengungkapkan bahwa terdapat hubungan signifikan negatif antara reputasi

underwriter terhadap *underpricing*. Puspita (2011) dalam penelitiannya menggunakan variabel reputasi *underwriter*. Dimana dalam penelitian tersebut yang menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing* adalah variabel reputasi *underwriter*.

Reputasi auditor juga dapat mempengaruhi investor dalam melakukan keputusan pembelian saham di pasar perdana. Penggunaan jasa auditor bereputasi baik dapat memberikan sinyal positif kepada calon investor, karena laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor kredibel akan memberikan indikasi bahwa perusahaan benar-benar dalam keadaan sehat sehingga investor merasa aman dalam menanamkan modalnya (Lestari, 2015). Hapsari (2012) dalam penelitiannya berhasil menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan dan negatif antara reputasi auditor dengan tingkat *underpricing*. Lestari (2015) juga membuktikan bahwa reputasi auditor secara signifikan berpengaruh terhadap *underpricing* dengan arah koefisien negatif. Hasil sebaliknya telah dibuktikan oleh Fibriantino dan Kristiantari (2012) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan antara reputasi auditor dengan tingkat *underpricing*.

Berdasarkan uraian di atas, hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* masih ditemukan ketidakkonsistenan hasil penelitian, maka peneliti tertarik meneliti kembali untuk memperoleh bukti empiris yang dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Informasi keuangan meliputi ROE, ROA, dan DR. Maka dari itu, peneliti bermaksud melakukan penelitian dengan judul “ **Pengaruh Informasi Keuangan**

terhadap *Underpricing* (Studi pada Perusahaan yang Melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2012)”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, peneliti merumuskan lebih lanjut mengenai masalah yang akan diteliti yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh signifikan pada ROA, ROE, DR, reputasi auditor, reputasi *underwriter* secara simultan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melaksanakan IPO di BEI tahun 2012?
2. Apakah terdapat pengaruh signifikan pada ROA secara parsial terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melaksanakan IPO di BEI tahun 2012?
3. Apakah terdapat pengaruh signifikan pada ROE secara parsial terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melaksanakan IPO di BEI tahun 2012?
4. Apakah terdapat pengaruh signifikan pada DR secara parsial terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melaksanakan IPO di BEI tahun 2012?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh signifikan pada ROA, ROE, DR, reputasi auditor, dan reputasi *underwriter* secara simultan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2012.
2. Mengetahui pengaruh signifikan pada ROA secara parsial terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2012.

3. Mengetahui pengaruh signifikan pada ROE secara parsial terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2012.
4. Mengetahui pengaruh signifikan pada DR secara parsial terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2012.

D. Kontribusi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat, yaitu:

1. Aspek Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan informasi yang lebih luas mengenai variabel-variabel yang berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan keuangan di Indonesia. Selain itu hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai literatur tambahan bagi penelitian yang bersangkutan di kemudian hari. Serta, memberikan pengalaman belajar yang menumbuhkan sikap, kemampuan dan keterampilan dalam meneliti serta kemampuan teoritis yang lebih mendalam mengenai hal yang diteliti.

2. Aspek Praktis

- a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi mengenai faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam membuat sebuah keputusan investasi di pasar perdana, sehingga investor dapat melakukan strategi investasi agar menghasilkan *return* yang diharapkan.

b. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan yang akan melakukan IPO yaitu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham serta perusahaan dapat melakukan tindakan untuk meminimalisir *underpricing* tersebut demi keberhasilan dalam melakukan IPO.

c. Bagi *Underwriter*

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada *underwriter* dalam mengambil langkah-langkah yang perlu untuk mencapai harga yang wajar.

E. Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah pihak lain yang ingin memperoleh gambaran penelitian ini, maka materi yang disajikan dalam penulisan laporan penelitian ini terdiri dari lima bab, yang isinya diuraikan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi uraian tentang latar belakang disusunnya laporan penelitian ini, permasalahan yang akan dipecahkan, tujuan penelitian, manfaat penelitian yang diharapkan, serta sistematika pembahasannya.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini menyajikan landasan teori yang relevan dengan permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian yang diambil dari penelitian terdahulu, pendapat para ahli, baik yang terdapat di

literatur-literatur, atau sumber bacaan lain mengenai pasar modal, *underpricing*, IPO, lembaga keuangan, dan saham.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi tentang jenis penelitian yang dilakukan, fokus penelitian, sumber dan teknik pengumpulan data, metode analisis, serta penyajian dan pengolahan data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi tentang penjelasan mengenai hasil penelitian yang mencakup gambaran umum objek penelitian, hasil analisis dan hasil analisis perhitungan statistik serta pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang penjelasan mengenai kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan serta saran yang dapat dijadikan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dapat dijadikan referensi dan pembelajaran bagi penelitian-penelitian berikutnya. Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada penawaran umum perdana, antara lain:

1. Sandhiaji (2004)

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Sandhiaji berjudul “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada penawaran umum perdana (IPO)”. Penelitian tersebut dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta tahun 1996-2002. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa reputasi *underwriter*, ROA, umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*, besarnya saham yang ditahan oleh investor berpengaruh positif terhadap *underpricing* dan reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

2. Devi (2011)

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Devi dengan judul “Analisis variabel-variabel yang mempengaruhi *underpricing* saham pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa berdasarkan analisis regresi berganda menunjukkan bahwa variabel DR, umur perusahaan dan

jenis industri terdapat pengaruh secara simultan terhadap *underpricing*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROA dan jenis industri berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Dari hasil penelitian ini, variabel ROA dan jenis industri dapat dijadikan sebagai pertimbangan investor untuk berinvestasi di pasar modal pada saham perdana.

3. Witjaksono (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh Witjaksono yang berjudul “Analisis Faktor-faktor Keuangan yang mempengaruhi fenomena *underpricing* pada Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2002-2010” ini menggunakan variabel ukuran perusahaan, ROA, dan DR. Hasil penelitian tersebut menunjukkan variabel ROA berpengaruh terhadap fenomena *underpricing* pada perusahaan sektor keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia 2002-2010. Investor dalam melakukan investasi di pasar perdana sangat memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersihnya sehingga semakin tinggi profitabilitas maka dapat mengurangi ketidakpastian pada IPO yang dapat mengurangi tingkat *underpricing*.

4. Aini (2013)

Penelitian Aini yang berjudul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi *underpricing* saham pada perusahaan IPO di BEI periode 2007-2011” menggunakan variabel *Debt Equity Ratio* (DER), ROE, ukuran

perusahaan, umur perusahaan, reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor. Dari penelitian tersebut dinyatakan bahwa hanya variabel reputasi auditor yang berpengaruh terhadap *underpricing*, sedangkan variabel yang lainnya tidak berpengaruh. Variabel reputasi auditor dengan *underpricing* mempunyai hubungan negatif. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa perusahaan IPO yang menggunakan auditor bereputasi tinggi maka akan menyebabkan tingkat *underpricing* yang rendah.

5. Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013)

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari dan Hudiwinarsih dengan judul “Analisis Pengaruh Informasi Keuangan, Non Keuangan, serta Ekonomi Makro terhadap *Underpricing* pada perusahaan ketika IPO” ini melakukan analisis pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada periode tahun 2007-2011. Pengambilan sampel sebanyak 74 sampel. Informasi keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROE dan DER. Variabel Ekonomi Mikro yang digunakan adalah Inflasi serta Informasi Non Keuangan yang digunakan adalah reputasi Kantor Akuntan Publik (KAP) dan reputasi *underwriter*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari dan Hudiwinarsih maka dapat diambil kesimpulan bahwa dari hasil uji regresi, variabel ROE berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Penelitian ini juga menghasilkan temuan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham

dengan arah negatif. Reputasi *underwriter* penting untuk diperhatikan oleh emiten. Ketika reputasi *underwriter* bagus, IPO berjalan lancar maka *underpricing* dapat diminimalisir. Pada tabel 2 akan disajikan mengenai *mapping* penelitian terdahulu.

Tabel 1. Mapping Penelitian Terdahulu

| Nomor | Peneliti | Judul Penelitian | Hasil Penelitian | Persamaan | Perbedaan |
|-------|------------------|--|--|------------------------------|--|
| 1. | Sandhiaji (2004) | Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>underpricing</i> pada penawaran umum perdana (IPO) periode tahun 1996-2002 | Reputasi <i>underwriter</i> , ROA, umur perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>underpricing</i> . Besarnya saham yang ditahan oleh investor berpengaruh signifikan positif terhadap <i>underpricing</i> . Dan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> . | 1.Variabel independen : ROA. | 1.Variabel independen: penambahan variabel umur perusahaan dan besarnya saham yang ditahan oleh investor, reputasi <i>underwriter</i> , reputasi auditor 2.Periode penelitian: 1996-2002. |

Lanjutan Tabel 1. *Mapping Penelitian Terdahulu*

| Nomor | Peneliti | Judul Penelitian | Hasil Penelitian | Persamaan | Perbedaan |
|-------|-------------------|---|---|---|--|
| 2. | Devi (2011) | Analisis variabel-variabel yang mempengaruhi <i>underpricing</i> saham pada Perusahaan <i>Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009 | Variabel ROE, DR, umur perusahaan, jenis industri, dan reputasi <i>underwriter</i> terdapat pengaruh secara simultan terhadap <i>underpricing</i> . | 1. Variabel independen : ROE, DR. | 1. Variabel independen: penambahan variabel umur perusahaan, jenis industri, reputasi <i>underwriter</i> . 2. Periode penelitian 2005-2009. |
| 3. | Witjaksono (2012) | Analisis Faktor-faktor Keuangan yang Mempengaruhi fenomena <i>underpricing</i> pada Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia | Variabel ROE berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> . Variabel DR dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> . | 1. Variabel independen : ROE dan DR. | 1. Variabel independen: penambahan variabel ukuran perusahaan. 2. Periode penelitian 2002-2010. |
| 4. | Aini (2011) | Analisis variabel-variabel yang mempengaruhi <i>underpricing</i> saham pada Perusahaan <i>Go Public</i> di BEI | Variabel reputasi <i>auditor</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>underpricing</i> . | 1. Variabel independen: reputasi auditor. | 1. Variabel independen: penambahan variabel umur perusahaan, ukuran perusahaan, DER, |

Lanjutan Tabel 1. *Mapping Penelitian Terdahulu*

| Nomor | Peneliti | Judul Penelitian | Hasil Penelitian | Persamaan | Perbedaan |
|-------|-----------------------------------|--|--|-------------------------------|---|
| 5. | Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013) | Analisis Pengaruh Informasi Keuangan, Non Keuangan, serta Ekonomi Makro terhadap underpricing pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada periode tahun 2007-2011 | ROE dan reputasi <i>underwriter</i> dan reputasi KAP berpengaruh secara signifikan <i>underpricing</i> , sedangkan <i>financial leverage</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham. | 1. Variabel Independen : ROE. | 1. Variabel independen: penambahan variabel <i>financial leverage</i> , reputasi KAP, reputasi auditor dan inflasi. 2. Periode penelitian: 2007-2011 |

Sumber: Data Diolah (2016)

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

“ Di negara-negara maju pasar modal sejak lama merupakan lembaga yang sangat diperhitungkan bagi perkembangan ekonomi negara, sebab itu negara selalu berkepentingan untuk turut mengatur jalannya pasar modal.” (Siamat, 2005:6).

Pasar Modal dimulai ketika Pemerintah Hindia Belanda mendirikan Bursa Efek di Jakarta (Batavia) pada akhir tahun 1912. Efek-efek yang diperdagangkan dalam bursa ini terdiri atas saham-saham dan obligasi yang diterbitkan perusahaan milik Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi Pemerintah Hindia Belanda dan efek-efek Belanda lain. Pendirian bursa efek oleh pemerintah Belanda tersebut bertujuan untuk memobilisasi dana

dalam rangka membiayai perkebunan milik Belanda yang saat itu sedang dikembangkan secara besar-besaran di Indonesia. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu tempat yang terorganiasi dimana efek-efek diperdagangkan yang disebut bursa efek. (Siamat, 2005:487)

“Pasar Modal ialah tempat berbagi pihak, khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*), dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.” (Fahmi, 2011:52).

Menurut (Tampubolon, 2013) “Pasar modal (*Capital Market*) adalah pasar tempat pertemuan antara para pencari dana (emiten) dan penanam modal (investor) untuk melakukan transaksi.”

Sebagaimana bentuk pasar lainnya, pasar modal merupakan wahana untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh keuntungan. Meskipun Pasar Modal merupakan penyedia mekanisme transaksi (*supply-demand*), namun sedikit berbeda dengan pasar tradisional karena perbedaan komoditas yang di transaksikan, yaitu instrumen keuangan, khususnya instrumen keuangan jangka panjang. (Hadi, 2013:14)

“Pasar modal adalah wadah yang memberi fasilitas perdagangan efek, pasar modal dalam artian fisik tetap dibutuhkan. Pasar modal dalam artian fisik berguna untuk koordinasi dan pusat informasi investasi dalam bentuk efek”. (Darmawi, 2006:20).

Dari beberapa definisi di atas peneliti dapat menyimpulkan bahwa pasar modal adalah pasar yang mempertemukan para emiten dan investor untuk melakukan transaksi dengan tujuan hasil transaksi tersebut dapat digunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal suatu perusahaan.

2. Peranan Pasar Modal

Sunariyah (2006:7-8) mengemukakan peranan pasar modal dalam suatu negara dapat dilihat dari lima aspek berikut :

- a. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual-belikan.
- b. Pasar modal memberi kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan.
- c. Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.
- d. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
- e. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.

3. Fungsi Pasar Modal

Pasar Modal juga memberikan fungsi besar bagi pihak-pihak yang ingin memperoleh keuntungan dalam investasi. Fungsi Pasar Modal tersebut menurut (Hadi ,2013:16-17) adalah:

- a. Bagi Perusahaan
Pasar Modal memberikan ruang dan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang relatif memiliki risiko investasi (*cost of capital*) rendah dibandingkan sumber dana jangka pendek dari pasar uang.
- b. Bagi Investor
Pasar Modal memberikan ruang investor dan profesi lain memanfaatkan untuk memperoleh *return* yang cukup tinggi. Pasar Modal memberikan ruang dan peluang untuk investor kecil, pemula, bahkan masyarakat awam sekalipun, misalnya dengan mempercayakan dananya kepada *fund manager*.
- c. Bagi Perekonomian Nasional
Pasar Modal memiliki peran penting dalam rangka meningkatkan dan mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi.

4. Jenis- Jenis Pasar Modal

Sunariyah (2006:12-14) dalam bukunya mengemukakan bahwa jenis-jenis pasar modal ada beberapa macam, yaitu :

- a. Pasar Perdana (*Primary Market*) merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham itu dicatat di bursa.
- b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*) di mana saham dan sekuritas lain diperjual belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana.
- c. Pasar Ketiga (*Third Market*) adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter Market*).
- d. Pasar Keempat (*Fourth Market*) merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perdagangan efek.

5. Pasar Modal Ditinjau Dari Proses Transaksi

Menurut (Sunariyah, 2006:15-16) ditinjau dari proses penyelenggaraan transaksi, pasar modal terdiri dari empat kategori yaitu :

- a. Pasar *Spot* adalah bentuk pasar keuangan yang memperdagangkan sekuritas atau jasa keuangan untuk diserahkan-terimakan secara spontan.
- b. Pasar *Futures* atau *Forward* adalah pasar keuangan dimana sekuritas atau jasa keuangan yang akan diselesaikan pada kemudian hari atau beberapa waktu sesuai dengan ketentuan.
- c. Pasar Opsi adalah pasar keuangan yang memperdagangkan hak untuk menentukan pilihan terhadap saham atau obligasi.

6. Lembaga – Lembaga Penunjang Pasar Modal

Setiap lembaga penunjang Pasar Modal harus mendapatkan izin dari Bapepam-LK (Hadi, 2013: 25-26). Adapun lembaga penunjang Pasar Modal meliputi:

- a. Biro Administrasi Efek adalah Pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.
- b. Kustodian adalah lembaga/ institusi yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga dan hak lain, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

- c. Penasihat Investasi adalah pihak yang memberi nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek dengan memperoleh imbalan jasa. Penasihat Investasi dapat dilakukan oleh orang perseorangan dan perusahaan.

7. Pelaku-pelaku Pasar Modal

Menurut Lubis (2008: 29-41) pelaku-pelaku Pasar Modal meliputi:

- a. Emiten yaitu perusahaan yang memperoleh dana melalui pasar modal. Melalui Pasar Modal perusahaan dapat memperoleh dana jangka panjang, baik merupakan modal sendiri (*Equity*) dengan menjual saham, maupun modal pinjaman dengan menjual obligasi.
- b. Pemodal (investor) yaitu orang atau badan yang menanamkan modalnya di Indonesia. Sedangkan orang atau badan asing yang menanamkan modalnya di Indonesia melalui *direct foreign investment* disebut juga investor asing.
- c. Wali Amanat (*trustee*)
Jasa Wali Amanat hanya diperlukan pada emisi obligasi. Lembaga ini akan bertindak sbagai wali dari si pemberi amanat. Pemberi amanat adalah pemodal. Jadi wali amanat mewakili kepentingan para pemodal.

8. Instrumen Pasar Modal

Menurut buku yang ditulis oleh Hadi (2013:30-31) instrumen pasar modal meliputi:

- a. Saham adalah Surat berharga yang menunjukkan kepemilikan Investor (perorangan maupun badan hukum) di dalam suatu perusahaan (PT).
- b. Obligasi adalah Surat berharga yang menunjukkan bahwa penerbit obligasi (*bond issuer*) tersebut memperoleh pinjaman dana dari pembeli obligasi (*bond holder*) dan memiliki kewajiban untuk membayar kupon bunga secara berkala atas obligasi tersebut serta kewajiban melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi
- c. Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manager Investasi.

C. Go Public

1. Pengertian Go Public

“*Go public* adalah peristiwa penawaran saham yang dilakukan oleh perusahaan (emiten) kepada masyarakat umum (investor) untuk pertama kalinya.” (Sunariyah, 2006:20)

“*Go public* merupakan penawaran saham atau obligasi kepada masyarakat umum untuk pertama kalinya. Pertama kali berarti bahwa pihak penerbit pertama kalinya melakukan penjualan saham” (Anoraga, 2006:46).

Menurut Tandelilin (2001:35) “*Go public* atau penawaran umum merupakan kegiatan yang dilakukan emiten untuk menjual sekuritas kepada masyarakat, berdasarkan tata cara yang diatur undang-undang dan peraturan pelaksanaannya.”

Dari beberapa definisi di atas, peneliti dapat menyimpulkan bahwa *go public* yaitu kegiatan yang dilakukan oleh emiten untuk menjual saham atau sekuritas kepada masyarakat untuk pertama kalinya.

2. Keuntungan Proses *Go Public*

Keuntungan bagi perusahaan yang melakukan proses *go public*:

- a. Diversifikasi.
Perusahaan yang melakukan *go public*, maka pemilik perusahaan akan membagi kepemilikan saham perusahaan tersebut, sehingga pemilik perusahaan tersebut juga telah membagi risiko yang harus ditanggung jika dia menjadi pemilik tunggal perusahaan.
- b. Sarana untuk meningkatkan Modal Perusahaan.
Perusahaan yang tidak *go public* akan mendapat kesulitan jika ingin menambah dana perusahaan melalui penjualan saham baru. Karena perusahaan yang tidak *go public*, tidak wajib untuk melaporkan kondisi keuangan kepada umum, sehingga menyulitkan investor untuk menilai kinerja perusahaan yang sebenarnya.
- c. Penentuan nilai perusahaan.
Perusahaan yang *go public* bisa menentukan secara jelas seberapa besar nilai perusahaan dengan melihat besarnya harga saham perusahaan tersebut di pasar.

3. Proses *Go Public*

Perusahaan privat yang telah memutuskan untuk menjadi sebuah perusahaan publik harus melalui serangkaian proses sesuai dengan ketentuan dan peraturan yang berlaku. Proses *go public* yang dilalui oleh emiten mulai dari sebelum hingga sesudah emisi dapat dilihat pada Gambar 1.

| Sebelum Emisi | | Emisi | | | Setelah Emisi |
|--|---|--|---|---|---------------|
| Intern Perusahaan | BAPEPAM-LK | Pasar Perdana | Pasar Sekunder | Pelaporan | |
| <ol style="list-style-type: none"> 1. Rencana <i>Go Public</i> 2. RUPS 3. Penunjukkan: <ul style="list-style-type: none"> -<i>Underwriter</i> (jika ada) -Profesi Penunjang -Lembaga Penunjang 4. Mempersiapkan dokumen-dokumen 5. Konfirmasi sebagai Agen Penjual oleh Penjamin Emisi 6. Kontrak pendahuluan dengan Bursa Efek 7. <i>Public Expose</i> 8. Penandatanganan perjanjian-perjanjian | <ol style="list-style-type: none"> 1. Penawaran atas Sindikasi Penjamin Emisi dan Agen Penjual 2. Penjataan kepada pemodal oleh sindikasi Penjamin Emisi dan Emiten 3. Tanggapan atas: <ul style="list-style-type: none"> • Kelengkapan dokumen • Kecukupan dan kejelasan informasi 4. Komentar tertulis dalam waktu 30 hari 5. Pernyataan Pendaftaran dinyatakan Efektif | <ol style="list-style-type: none"> 1. Emiten mencatatkan sahamnya di Bursa Efek 2. Perdagangan Efek di Bursa Efek 3. Pengembalian dana (<i>refund</i>) 4. Distribusi Efek kepada Pemodal secara elektronik | <ol style="list-style-type: none"> 1. Laporan Berkala, misalnya laporan tahunan dan laporan tangan tahunan 2. Laporan Kejadian Penting, dan Relevan, misalnya akuisisi, | <ol style="list-style-type: none"> 1. Laporan Berkala, misalnya laporan tahunan dan laporan tengah tahunan. 2. Laporan Kejadian penting dan Relevan, misalnya akuisisi, pergantian direksi dan lain-lain. | |

Gambar 1. Proses *Go Public*

Sumber : Sunariyah (2006: 35)

Menurut (Sunariyah, 2006:35) proses *go public* dapat dikelompokkan menjadi 4 tahapan yaitu:

1. Tahap Persiapan
Tahapan ini merupakan tahapan awal dalam rangka mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses *Go Public*. Pada tahap yang paling awal perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka Penawaran Umum saham.
2. Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran
Pada tahap ini, dilengkapi dengan dokumen-dokumen pendukung calon emiten menyampaikan pendaftaran kepada BAPEPAM-LK hingga BAPEPAM-LK 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.

D. Saham

Menurut (Fahmi, 2016:85) “Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan Investor (perorangan maupun badan hukum) di dalam suatu perusahaan.”

1. Jenis – jenis Saham

Menurut (Fahmi, 2016:86) di dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu:

- a. Saham biasa
Saham biasa (*common stock*) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB).
- b. Saham Istimewa
Saham istimewa (*preferred stock*) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuarta (tiga bulanan)

2. Jenis-jenis saham biasa

Menurut (Fahmi, 2016:86-87) saham biasa memiliki beberapa jenis, yaitu:

- a. Saham unggulan (*blue chip stock*) yaitu saham dari perusahaan yang dikenal secara nasional dan memiliki sejarah laba, pertumbuhan, dan manajemen yang berkualitas.
- b. Saham pertumbuhan (*growth stock*) yaitu saham-saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rata-rata saham lain dan karenanya mempunyai (*Price Earning Ratio*) PER yang tinggi.
- c. Saham defensif (*defensive stock*) yaitu saham yang cenderung lebih stabil dalam masa resesi atau perekonomian yang tidak menentu dengan dividen, pendapatan, dan kinerja pasar.
- d. Saham siklikal (*cyclical stock*) yaitu sekuritas yang cenderung naik nilainya secara cepat saat ekonomi semarak dan jatuh juga secara cepat saat ekonomi lesu.
- e. Saham musiman (*seasonal stock*) yaitu perusahaan yang penjualannya bervariasi karena dampak musiman.
- f. Saham spekulatif (*speculative stock*) yaitu saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi dan kemungkinan tingkat pengembalian hasilnya adalah rendah atau negatif.

E. Underpricing

Underpricing dalam penelitian ini diartikan sebagai kondisi dimana harga penawaran pada saat IPO dinilai lebih rendah secara signifikan dibandingkan harga saham pada saat penutupan hari pertama pasar sekunder. *Underpricing* merupakan fenomena yang sering dijumpai dalam IPO. Ada kecenderungan bahwa harga penawaran di pasar perdana selalu lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder.

Hapsari (2012) menyatakan adanya fenomena *underpricing* ini sering menimbulkan suatu dilema antara perusahaan yang menjual sahamnya di pasar perdana dengan investor yang akan menginvestasikan dananya. Saham yang dijual dalam kondisi *underpricing* mengakibatkan perusahaan kehilangan

kesempatan untuk mendapatkan dana secara maksimal, dengan kata lain perusahaan akan dirugikan dalam kondisi *underpricing*. Tidak seperti investor yang berharap *underpricing* dapat terjadi semakin besar, agar semakin besar pula *capital gain* yang diterima pada saat saham dijual di pasar sekunder.

Menurut (Yolana dan Martani, 2005 dalam Witjaksono, 2012) “*Underpricing* dapat diukur dari *initial return* yaitu selisih harga pertama pada pasar perdana dengan hari penutupan (*closing price*) pada pasar sekunder.”

Maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\begin{array}{l} \text{Initial return} \\ (100\%) \end{array} : \frac{(\text{Closing Price} - \text{Offering Price})}{\text{Offering Price}} \times 100\%$$

Sumber : Witjaksono (2012)

G. Informasi Keuangan

1. Return on Asset (ROA)

Menurut (Syamsuddin, 2011:73) “*Return on Assets* yaitu rasio yang mengukur tingkat penghasilan bersih yang dipeoleh dari total aktiva perusahaan.” Rumusnya yaitu:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih sesudah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber : Syamsuddin, 2011: 74

2. Return On Equity (ROE)

Menurut (Syamsuddin, 2011:74) “*Return on Equity* yaitu rasio yang mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan.”

Rumusnya yaitu:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih sesudah pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Sumber : Syamsuddin, 2011: 7

3. *Debt to Ratio* (DR)

Menurut (Syamsuddin, 2011:54) “*Debt to ratio* yaitu rasio yang mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal yang berasal dari kreditur.”

Rumusnya yaitu:

$$\text{Debt to Ratio (DR)} = \frac{\text{Utang}}{\text{Aktiva Bersih}}$$

Sumber : Syamsuddin, 2011: 71

H. Informasi Non Keuangan

1. Auditor

Auditor mempunyai tugas utama untuk melaksanakan audit atas laporan keuangan perusahaan menurut standar audit yang ditetapkan Ikatan Akuntan Indonesia. Pengertian audit menurut Mulyadi dan Purwadiredja (1998) dalam Lestari (2015) adalah “suatu proses sistematis untuk memperoleh dan mengevaluasi bukti secara objektif mengenai pernyataan-pernyataan tentang

kegiatan dan kejadian ekonomi, dengan tujuan untuk menetapkan tingkat kesesuaian antara pernyataan-pernyataan tentang kegiatan dan kejadian ekonomi, dengan tujuan untuk menetapkan tingkat kesesuaian antara pernyataan-pernyataan tersebut dengan kriteria yang telah ditetapkan, serta penyampaian hasil-hasilnya kepada pemakai yang berkepentingan.” Audit dilakukan oleh seorang yang independen dan kompeten.

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan RI No. 859/KMK.01/1987, salah satu persyaratan dalam proses *go public* adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh kantor akuntan publik. Perusahaan yang akan *go public* harus memenuhi persyaratan bahwa laporan keuangan dua tahun terakhir adalah *unqualified opinion*. Audit tersebut diperlukan agar publik memperoleh suatu keyakinan bahwa laporan keuangan tersebut bebas dari salah saji yang material, sehingga hal ini dapat dijadikan sebagai informasi yang diperlukan dalam rangka pengambilan keputusan oleh calon investor. Hal ini dikarenakan laporan keuangan bisa menjadi pintu utama untuk menilai kinerja perusahaan terlebih lagi perusahaan yang sedang melakukan penawaran umum.

Hapsari (2012) dalam penelitiannya menentukan reputasi auditor dengan membuat urutan sesuai dengan frekuensi auditor yang melakukan audit pada perusahaan IPO. Pengkategorian pemeringkatan auditor ini dibagi menjadi 7 kategori (7-1). Auditor yang mengaudit klien paling banyak diberi nilai 7, sedangkan yang mengaudit paling sedikit diberi nilai 1.

Sedangkan Lestari (2012) dalam penelitiannya menentukan reputasi auditor dengan membuat urutan sesuai dengan frekuensi auditor yang melakukan audit pada perusahaan IPO. Pengkategorian pemeringkatan auditor ini dibagi menjadi 6 kategori (6-1). Auditor yang mengaudit klien paling banyak diberi nilai 6, sedangkan yang mengaudit paling sedikit diberi nilai 1.

Dalam penelitian ini menggunakan teknik yang sama dalam penentuan reputasi auditor, yaitu dengan mengkategorikan pemeringkatan auditor sesuai dengan frekuensi auditor dalam melakukan audit pada perusahaan yang IPO. Pengkategorian pemeringkatan auditor ini dibagi menjadi 3 kategori. Nilai 3 diberikan untuk auditor yang mengedit klien paling banyak, sedangkan nilai 1 diberikan untuk auditor yang mengaudit klien sedikit.

2. Underwriter

Fungsi penjamin emisi (*underwriter*) di dalam proses *go public* berdasarkan UU No. 8 tahun 1995 adalah menjadi pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual, oleh karena itu *underwriter* merupakan lembaga penunjang yang berperan besar bagi kelangsungan *go public* emiten. Hal ini dikarenakan selain menjadi lembaga yang membantu emiten dalam penyiapan semua dokumen yang diperlukan dalam seluruh proses *go public*, *underwriter* juga turut berupaya agar pemasaran penawaran umum perdana oleh emiten berjalan dengan sukses.

Underwriter dapat bekerja sama dengan *underwriter* lainnya dalam satu kelompok atau membentuk sindikasi *underwriter*. Sunariyah (2006:160) menyatakan hal ini disebabkan oleh beberapa alasan antara lain karena *underwriter* tidak mempunyai modal yang cukup untuk melakukan penjaminan emisi, sehingga diperlukan suatu kelompok *underwriter* dalam suatu IPO. Alasan lain yang dapat menyebabkan adanya sindikat *underwriter* adalah karena *underwriter* ingin membagi risiko dengan *underwriter* lain.

Kegiatan *underwriter* menurut (Sunariyah, 2006:101) yaitu:

- a. Membantu emiten dalam rangka mempersiapkan pernyataan pendaftaran berikut dokumen pendukungnya.
- b. Memberi konsultasi dibidang keuangan seperti jumlah dan jenis efek yang akan diterbitkan, bursa yang dipilih untuk mencatatkan saham, penentuan jadwal emisi, penunjukkan lembaga penunjang lain, dan metode pendistribusian.
- c. Melakukan penjaminan terhadap efek yang diemisikan.
- d. Melakukan evaluasi terhadap kondisi perusahaan antara lain metode pendistribusian dan sebagainya.
- e. Menentukan harga saham bersama-sama emiten.

Menurut (Hadi, 2013:22) *Underwriter* sebagai penjamin emisi emiten mempunyai 2 macam bentuk sistem penjaminan yang dapat dilakukan, yaitu terdiri dari:

- a. *Full Commitment* (Kesanggupan Penuh), berarti *underwriter* bertanggung jawab membeli efek yang tidak laku terjual.
- b. *Best Effort* (Kesanggupan Terbaik), berarti *underwriter* tidak bertanggung jawab atas sisa efek yang tidak terjual tetapi akan berusaha yang sebaik-baiknya untuk menjual saham emiten.

Underwriter akan berperan penuh sejak awal proses persiapan *go public*, penawaran awal, *road show*, proses *marketing*, penentuan harga perdana, penyiapan berbagai dokumen *go public*, hingga pelaksanaan penawaran umum

dan pencatatan saham di bursa efek. Kesuksesan *underwriter* dalam melaksanakan tidak hanya dapat dilihat dari kelancaran proses di pasar perdana hingga pencatatan dan kinerja perdagangan, tetapi juga dari minat investor untuk membeli saham yang diterbitkan. *Underwriter* sebagai pihak yang menentukan harga perdana saham bersama-sama emiten perlu melakukan perhitungan atas harga saham secara tepat agar investor tertarik membeli saham perdana yang diterbitkan emiten.

Reputasi *underwriter* telah banyak digunakan sebagai variabel independen yang menjelaskan penyebab *underpricing* pada IPO. Kiymaz (2000) menyatakan setidaknya ada tiga macam pengukuran reputasi *underwriter* dalam banyak literatur. Teknik pengukuran reputasi pertama yang dilakukan oleh Carter dan Manaster (1990). Carter dan Manaster membuat 10 level tingkat prestius *underwriter* dengan menggunakan *tombstone announcement*. McMullen (http://smallbusiness.chron.com/definition_tombstone-announcement-business-34753.html diakses pada tanggal 23 Februari 2017) menjelaskan pengertian *tombstone announcement* adalah sebagai berikut:

“Tombstone announcement are plain advertisement printed in black and white. The announcement informs prospective investors of the date the securities the company is offering and the names of the underwriters that have undersigned the securities. Most tombstone announcement also contain a clause stating that the announcement is not solicitation and has only been published for informational purposes.”

Tombstone announcement digunakan oleh investor di Amerika Serikat untuk mengetahui daftar tanggal IPO yang akan dilaksanakan beserta informasi – informasi lain yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan investasi. Reputasi suatu *underwriter* pada teknik Carter dan Manaster direfleksikan

melalui lokasi nama *underwriter* tersebut dalam *tombstone announcement*. Nama *underwriter* paling prestisius diasumsikan tidak didominasi oleh *underwriter* lain dalam *tombstone announcement* untuk keseluruhan IPO.

Teknik pengukuran reputasi *underwriter* kedua digunakan Johnson dan Miller (1988) yang memodifikasi teknik 10 level Carter dan Manaster menjadi 4 skala pengukuran reputasi. Johnson dan Miller mengklarifikasikan *underwriter* yang berada dalam ketiga kelompok pertama dalam *tombstone announcement* sebagai *underwriter* prestisius, sedangkan *underwriter* dalam kelompok setelahnya diklasifikasikan sebagai non-prestisius. *Underwriter* yang berada dalam kelompok pertama (*bulge*) diberi peringkat 3, kelompok selanjutnya (*major*) diberi peringkat 2, kelompok selanjutnya (*sub-major*) diberi peringkat 1, sedangkan *underwriter* dalam kelompok lain diberi peringkat 0.

Teknik pengukuran reputasi *underwriter* yang ketiga adalah yang dilakukan oleh Megginson dan Weiss (1991). Kiyamaz (2000) menyatakan “*Megginson and Weiss measure reputation by looking at the ratio of the total dollar amount of IPOs brought to the market by the lead underwriter of a given IPO to the total dollar amount of all IPOs to the sample.*” Megginson dan Weiss mengukur reputasi suatu *underwriter* dengan menggunakan rasio penjumlahan total dollar yang dikeluarkan atau total nilai penawaran saham dari seluruh IPO dalam sampel. Total nilai penawaran saham dalam IPO memiliki lebih dari satu *underwriter* akan dibagi sama rata untuk menghitung *market share* dari setiap *underwriter* dalam IPO tersebut. Hal ini dikarenakan informasi mengenai proporsi untuk setiap *underwriter* dalam suatu IPO tidak tersedia.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia pada tahun 2012. Fasilitas seperti *tombstone announcement* yang dapat dijadikan sebagai pengukuran reputasi *underwriter* tidak tersedia di Indonesia, maka teknik pemeringkatan reputasi *underwriter* pada penelitian ini menggunakan teknik Megginson dan Weiss. Informasi berupa total nilai penawaran saham pada setiap IPO dapat dilihat pada masing-masing prospektus IPO emiten.

I. Hubungan Antar Variabel

1. Hubungan antara *Return on Asset (ROA)* dengan *Underpricing*

ROA merupakan salah satu potensi yang dimiliki perusahaan untuk menentukan penentuan harga perdana. “Semakin tinggi ROA perusahaan maka menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga dapat dilihat investor sebagai perusahaan yang menguntungkan” (Amelia dan Saftiana, 2007). Hal ini dapat mengurangi ketidakpastian IPO dalam menentukan harga saham yang wajar sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing*.

2. Hubungan antara *Return on Equity (ROE)* dengan *Underpricing*

Nilai ROE yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi di masa yang akan datang. “Semakin besar nilai ROE maka mencerminkan resiko perusahaan tersebut rendah, sehingga nilai ROE yang tinggi dapat mengurangi ketidakpastian saham di masa mendatang.” (Kurniawan, 2007).

3. Hubungan *Debt to Ratio (DR)* dengan *Underpricing*

“DR merupakan ukuran kinerja perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar dan hutang jangka panjangnya.” (Devi, 2011). Kreditur lebih menyukai rasio hutang yang lebih rendah karena semakin rendah angka rasionya, maka semakin besar peredaman dari kerugian yang dialami kreditur jika terjadi likuidasi. Di pihak lain, pemegang saham mungkin menginginkan jumlah utang yang besar karena mereka berekspektasi bahwa risiko yang tinggi diimbangi dengan *return* yang tinggi pula sehingga investor dapat mempertimbangkan sebagai salah satu alasan sebelum berinvestasi.

J. Model Konsep dan Model Hipotesis

1. Model Konsep

Model Konsep merupakan metode untuk menggambarkan suatu fenomena dengan jelas agar mudah dipahami mengenai sesuatu yang akan diteliti. Mengacu pada latar belakang yang telah diuraikan di bab sebelumnya, maka model konsep dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



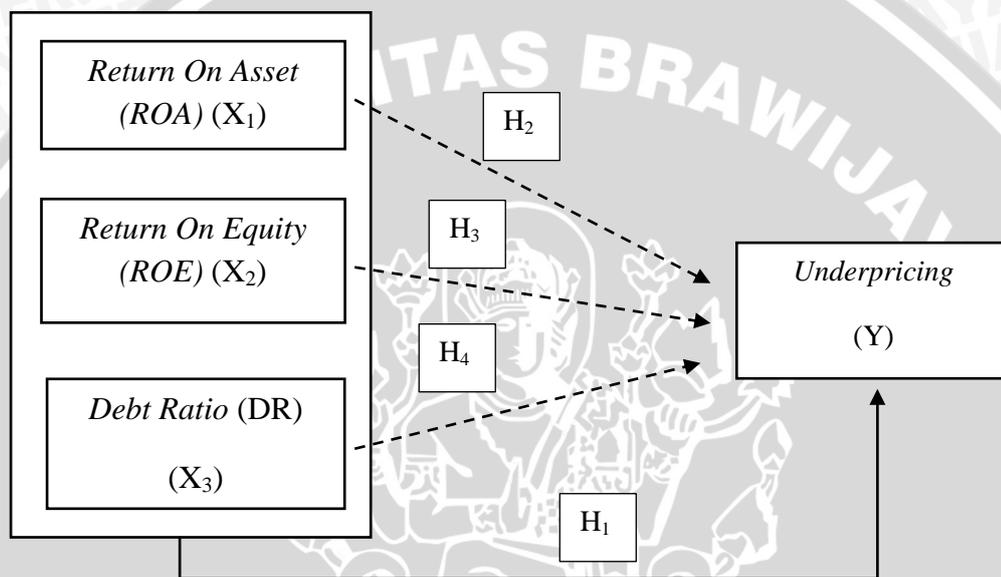
Gambar 2. Model Konsep

Sumber : Data diolah (2016)

2. Model Hipotesis

“Hipotesis merupakan proporsisi yang akan diuji kebenarannya, atau merupakan suatu jawaban sementara atas pertanyaan penelitian.”

(Prasetyo dan Jannah, 2010:76). Berdasarkan model konsep yang ada maka model hipotesis yang akan diujikan dalam penelitian ini ditunjukkan pada Gambar 3.



Gambar 3. Model Hipotesis

Sumber : Data Diolah (2016)

Keterangan:

—————> : Pengaruh secara simultan variabel bebas terhadap variabel terikat

- - - - -> : Pengaruh secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat

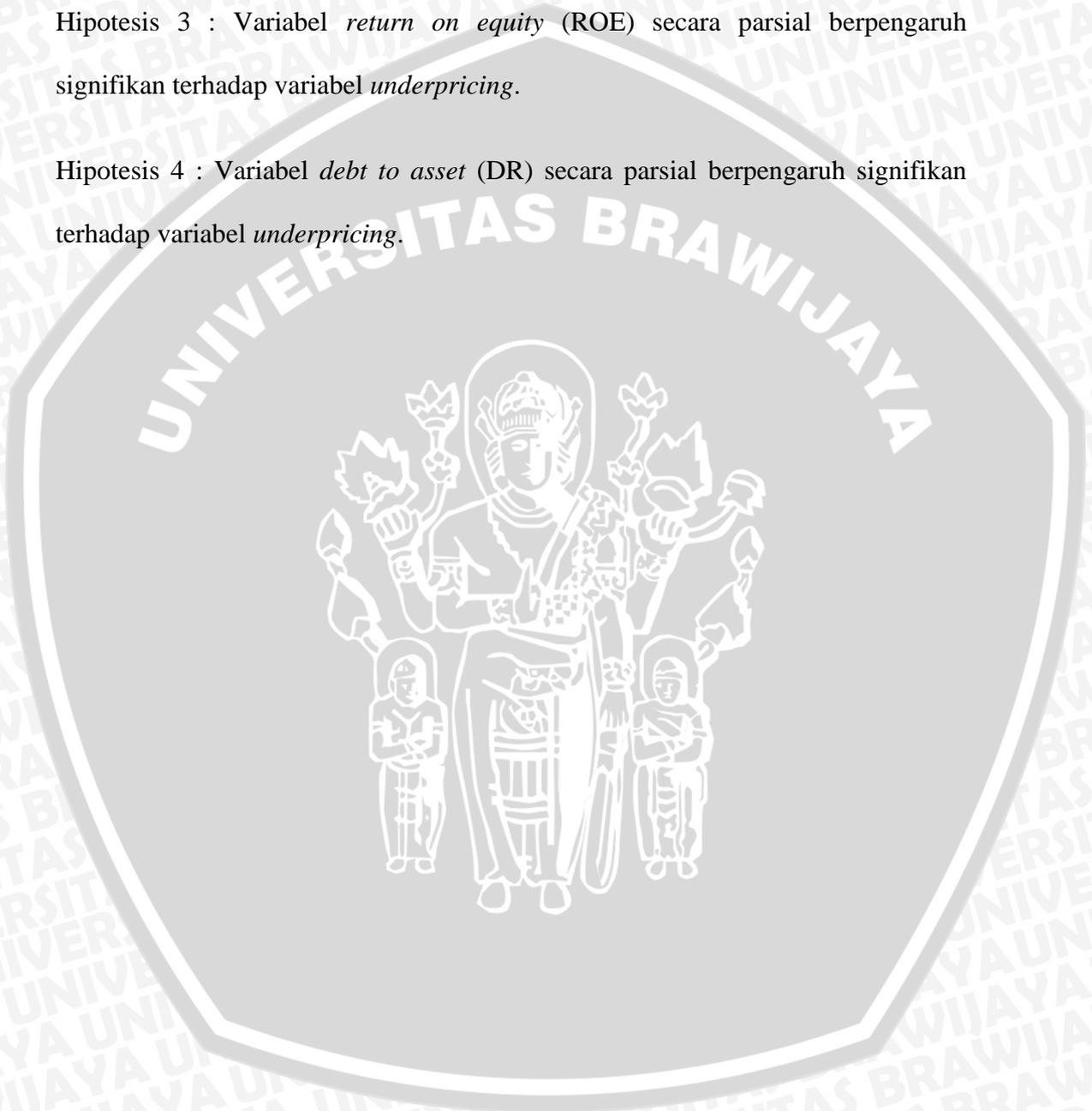
Berdasarkan model hipotesis di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

Hipotesis 1 : Variabel *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *debt to ratio* (DR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel *underpricing*.

Hipotesis 2 : Variabel *return on asset* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel *underpricing*.

Hipotesis 3 : Variabel *return on equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel *underpricing*.

Hipotesis 4 : Variabel *debt to asset* (DR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel *underpricing*.



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini termasuk jenis penelitian *explanatory research* (penjelasan) dengan pendekatan kuantitatif. “*Explanatory research* merupakan penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis” (Hermawan, 2009:20). Jenis penelitian ini dipilih untuk menguji hipotesis sehingga diharapkan dapat menjelaskan pengaruh variabel bebas yaitu *return on asset* (ROA) (X_1), *return on equity* (ROE) (X_2), *debt ratio* (DR) (X_3) terhadap variabel terikat yaitu *underpricing* yang diukur dengan *Initial Return* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012. Metode pendekatan penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu menelaah data-data numerik (angka) yang diolah dengan perangkat lunak SPSS (*Statistical Package for Sosial Science*) versi 23. Perangkat lunak SPSS versi 23 akan memberikan kesimpulan atas jawaban dari hipotesis penelitian ini yaitu adanya hubungan antara pengaruh antar variabel bebas ROA, ROE dan DR.

B. Lokasi Penelitian

Lokasi pengambilan data yang dilakukan sehubungan dengan penelitian ini berada di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Universitas Brawijaya, beralamat di Jalan MT Haryono 165 Malang. Data tersebut meliputi daftar

perusahaan yang *go public* pada tahun 2012 serta prospektus IPO masing-masing perusahaan tersebut.

C. Variabel Pengukuran dan Definisi Operasional

Dalam penelitian ini menggunakan 1 variabel dependen dan 5 variabel independen. “Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen.” Sedangkan “variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat)” (Sugiyono, 2006: 39-40).

Variabel Dependen : (Y) *Underpricing*

Variabel Independen : (X₁) *Return On Asset* (ROA)

(X₂) *Return On Equity* (ROE)

(X₃) *Debt to Ratio* (DR)

Definisi dari variabel-variabel tersebut antara lain:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2010: 59). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *underpricing* yang diukur dari *intial return* yaitu selisih antara harga penutupan saham di hari pertama di pasar sekunder dengan harga saham perdana dibagi dengan harga perdana. Menurut Yolana dan Martani, 2005 dalam Witjaksono, 2012) dapat dirumuskan sebagai berikut:

| |
|---|
| $\begin{aligned} \text{Initial return} & & (\text{Closing Price} - \text{Offering} \\ (100\%) & : & \frac{\text{Price}}{\text{Price}} & & \times 100\% \end{aligned}$ |
|---|

Offering Price

Sumber : Witjaksono (2012)

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). (Sugiyono, 2010:59).

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. *Return On Assets (ROA)* (X₁)

Alasan menggunakan variabel ini karena profitabilitas perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektifitas operasional perusahaan. Menurut (Syamsuddin, 2011:73) “*Return on Assets* yaitu rasio yang mengukur tingkat penghasilan bersih yang dipeoleh dari total aktiva perusahaan.” Dengan mengetahui ROA maka dapat dilihat apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. Variabel ini dapat dikur dengan rumus sebagai berikut:

| |
|---|
| $\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Assets}} \times 100\%$ |
|---|

Sumber : Syamsuddin (2011: 74)



b. *Return On Equity (ROE)* (X₂)

Menurut (Syamsuddin, 2011:74) “*Return on Equity* yaitu rasio yang mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan. Variabel ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber : Syamsuddin (2011: 74)

c. *Debt to Ratio (DR)* (X₃)

Menurut (Syamsuddin, 2011:71) “*Debt to ratio* yaitu rasio yang mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal yang berasal dari kreditur.”

Dengan demikian, *debt to ratio* dapat digunakan oleh para investor sebagai informasi yang penting sebelum melakukan suatu investasi. Untuk mengetahui seberapa besar porsi pembiayaan dari utang dari suatu perusahaan, maka digunakan rumus sebagai

berikut:

$$\text{Debt Ratio (DR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: Syamsuddin (2011: 71)

Tabel 2. Pengukuran Variabel

| Variabel | Definisi Operasional | Skala |
|--|--|-------|
| <i>Return On Asset (ROA)</i> (X ₁) | $\frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$ | Rasio |



| |
|------------------------------|
| Sumber: Syamsuddin (2011:74) |
|------------------------------|

Lanjutan Tabel 2. Pengukuran Variabel

| Variabel | Definisi Operasional | Skala |
|---|---|-------|
| <i>Return On Equity</i> (ROE) (X ₂) | $\frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$ <p>Sumber: Syamsuddin (2011:74)</p> | Rasio |
| <i>Debt to Ratio</i> (DAR) (X ₃) | $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$ <p>Sumber: Syamsuddin (2011:74)</p> | Rasio |
| <i>Underpricing</i> (Y) | $\frac{\text{Initial Return (\%)} = \text{Harga Closing pasar sekunder} - \text{Harga IPO}}{\text{Harga IPO}} \times 100\%$ <p>Sumber : Witjaksono (2012)</p> | Rasio |

Sumber : Data diolah (2016)

D. Sumber Data

Arikunto (2010:172) menyatakan bahwa “Sumber data yang dimaksud dalam penelitian adalah subyek dari mana dapat diperoleh”. Sumber data dapat dibedakan menjadi dua, data primer dan data sekunder. Pada penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder. Pengertian data sekunder menurut Sugiyono (2006:137) adalah “Sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung atau melalui perantara, dapat berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip baik yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan.” Data tersebut diperoleh dari lembaga atau instansi melalui pengutipan data atau melalui studi pustaka yang berkaitan dengan penelitian ini. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah:



- a. Data nama perusahaan yang melakukan IPO pada tahun penelitian 2012 yang diperoleh melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Universitas Brawijaya.
- b. Prospektus IPO perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO tahun penelitian 2012 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) atau yang telah dipublikasikan oleh perusahaan secara resmi di website masing-masing. Prospektus IPO ini memuat informasi yang diperlukan ada penelitian ini, yaitu harga penawaran perdana saham, informasi-informasi keuangan meliputi ROA, ROE, dan DR.
- c. Harga penutupan saham hari pertama di pasar sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

E. Populasi dan Sampel

“Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya” (Sugiyono, 2006:90). Populasi bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/ subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/ sifat yang dimiliki oleh subyek/ obyek itu. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang *go public* dengan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) saham dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 yaitu sebanyak 22 perusahaan. Tabel 3 menampilkan perusahaan-perusahaan yang *go public* di BEI tahun 2012.

Tabel 3. Perusahaan Go Public di BEI tahun 2012

| No. | Kode Saham | Nama Perusahaan | Tanggal IPO |
|-----|------------|--|-------------|
| 1. | PADI | Minna Padi Investama Tbk | 09/01/2012 |
| 2. | TELE | Tiphone Mobile Indonesia Tbk | 12/01/2012 |
| 3. | ESSA | Surya Esa Perkasa Tbk | 01/02/2012 |
| 4. | BEST | Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk | 10/04/2012 |
| 5. | RANC | Supra Boga Lestari Tbk | 07/06/2012 |
| 6. | TRIS | Trisula International Tbk | 28/06/2012 |
| 7. | KOBX | Kobexindo Tractors Tbk | 05/07/2012 |
| 8. | TOBA | Toba Bara Sejahtera Tbk | 06/07/2012 |
| 9. | MSKY | MNC Sky Vision Tbk | 09/07/2012 |
| 10. | ALTO | Tri Bayan Tirta Tbk | 10/07/2012 |
| 11. | GLOB | Global Teleshop Tbk | 10/07/2012 |
| 12. | GAMA | Gading Development Tbk | 11/07/2012 |
| 13. | BJTM | Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk | 12/07/2012 |
| 14. | IBST | Inti Bangun Sejahtera Tbk | 31/08/2012 |
| 15. | NIRO | Nirvana Development Tbk | 13/09/2012 |
| 16. | PALM | Provident Agro Tbk | 08/10/2012 |
| 17. | NELY | Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk | 11/10/2012 |
| 18. | TAXI | Express Transindo Utama Tbk | 02/11/2012 |
| 19. | BSSR | Baramulti Suksessarana Tbk | 08/11/2012 |
| 20. | ASSA | Adi Sarana Armada Tbk | 12/11/2012 |
| 21. | WIIM | Wisnilak Inti Makmur Tbk | 18/12/2012 |
| 22. | WSKT | Waskita Karya (Persero) Tbk | 19/12/2012 |

Sumber: Data Diolah (2016)

Zulganef (2008:134) menyatakan bahwa “Sampel adalah bagian atau subset yang terdiri dari anggota-anggota populasi yang terpilih”. Berdasarkan berbagai definisi diatas dapat disimpulkan bahwa sampel adalah bagian dari populasi yang akan dijadikan subjek penelitian dan menjadi wakil dari populasi berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh

peneliti. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* atau sampel bertujuan. "Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu." (Sugiyono, 2006:78). Peneliti menetapkan sejumlah sampel yang akan digunakan untuk penelitian dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang dijadikan peneliti untuk menetapkan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan keuangan *go public* yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di BEI tahun 2012.
- b. Perusahaan mengalami *underpricing*, yaitu perusahaan memiliki harga saham perdana yang lebih rendah jika dibandingkan dengan harga saham pertama di pasar sekunder.
- c. Perusahaan memiliki informasi yang lengkap sehubungan dengan *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *debt to ratio* (DR).

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, selanjutnya dipilih perusahaan yang dapat dijadikan sampel penelitian yaitu sebanyak 11 perusahaan.

Tabel 4. Sampel Penelitian

| No. | Emiten | Kriteria Sampel | | | Sampel Penelitian |
|-----|--------|-----------------|---|---|-------------------|
| | | A | B | C | |
| 1 | PADI | √ | √ | √ | √ |
| 2 | TELE | √ | √ | √ | √ |
| 3 | ESSA | √ | √ | √ | √ |
| 4 | BEST | √ | √ | √ | √ |
| 5 | RANC | √ | √ | √ | √ |
| 6 | TRIS | √ | √ | √ | √ |
| 7 | KOBX | √ | | √ | |

| | | | | | |
|----|------|---|---|---|---|
| 8 | TOBA | √ | | √ | |
| 9 | MSKY | √ | | √ | |
| 10 | ALTO | √ | √ | √ | √ |
| 11 | GLOB | √ | | √ | |

Lanjutan Tabel 4. Sampel Penelitian

| | | | | | |
|----|------|---|---|---|---|
| 12 | GAMA | √ | | √ | |
| 13 | BJTM | √ | √ | √ | √ |
| 14 | IBST | √ | √ | √ | √ |
| 15 | NIRO | √ | | √ | |
| 16 | PALM | √ | √ | √ | √ |
| 17 | NELY | √ | | √ | |
| 18 | TAXI | √ | | √ | |
| 19 | BSSR | √ | | √ | |
| 20 | ASSA | √ | | √ | |
| 21 | WIIM | √ | | √ | |
| 22 | WSKT | √ | √ | √ | √ |

Sumber: (Data diolah, 2016)

Keterangan :

 : Sampel Penelitian

Berdasarkan data diatas, perusahaan yang dijadikan sampel adalah:

1. Minna Padi Investama Tbk
2. Tiphone Mobile Indonesia Tbk
3. Surya Esa Perkasa Tbk
4. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
5. Supra Boga Lestari Tbk
6. Trisula International Tbk
7. Tri Bayan Tirta Tbk
8. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
9. Inti Bangun Sejahtera Tbk
10. Provident Agro Tbk

11. Waskita Karya (Persero) Tbk

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan dari penelitian ini adalah mendapatkan data (Sugiyono, 2006:224). Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data, maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar data yang ditetapkan. Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi. “Teknik dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan pada subjek penelitian, namun harus dibaca dan dipelajari data-data sekundernya dan selanjutnya dijadikan bahan untuk penelitian” (Sugiyono, 2006: 225). Teknik pengumpulan data dokumentasi ini berkaitan dengan melakukan analisis terhadap isi dokumen.

G. Teknik Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

“Statistik Deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum.” (Sugiyono, 2006:169)

2. Analisis Statistik Inferensial

“Statistik Inferensial merupakan teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi.” (Sugiyono, 2006:170).

Langkah-langkah yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui variabel-variabel penelitian yang diuji memenuhi asumsi klasik persamaan regresi berganda atau tidak. Variabel-variabel penelitian yang diuji memenuhi asumsi klasik persamaan regresi berganda ditandai dengan tidak adanya autokorelasi, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan normalitas. Uji asumsi klasik terdiri dari pengujian-pengujian sebagai berikut:

1. Uji Autokorelasi

“Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya)” (Ghozali, 2013:110). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokolinieritas. Metode statistik yang dapat dipergunakan untuk mendeteksi adanya suatu autokorelasi adalah Uji Durbin Watson (DW). Batasan pengambilan keputusan adalah

Tabel 5 Batasan Pengambilan Keputusan

| Hipotesis Nol | Keputusan | Jika |
|--------------------------------|-------------|------------------------------|
| Tidak ada autokorelasi positif | Tolak | $0 < dw < d1$ |
| Tidak ada autokorelasi positif | No decision | $d1 \leq dw \leq du$ |
| Tidak ada autokorelasi negatif | Tolak | $4 - d1 < dw < 4$ |
| Tidak ada autokorelasi negatif | No decision | $4 - du \leq dw \leq 4 - d1$ |

Lanjutan Tabel 5 Batasan Pengambilan Keputusan

| Hipotesis Nol | Keputusan | Jika |
|---|---------------|--------------------|
| Tidak ada autokorelasi positif atau negatif | Tidak ditolak | $du < dw < 4 - du$ |

Sumber : Arief (2006:14)

b. Uji Multikolinearitas

“Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*)” (Ghozali, 2013:105). Adanya multikolinearitas dapat dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika *tolerance value* di bawah 0,10 atau nilai VIF di atas 10 maka terjadi multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

“Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain” (Ghozali, 2013:139). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang tidak tetap atau yang disebut dengan heteroskedastisitas. Ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat

menggunakan metode *Glejser* nilai absolut residual terhadap variabel independen. Apabila diperoleh nilai t_{hitung} atau nilai profitabilitas $> 5\%$ maka terjadi homoskedastisitas.

d. Uji Normalitas

“Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* memiliki distribusi normal” (Ghozali, 2013:160). Uji normalitas data dilakukan sebelum melakukan uji hipotesis. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah data terdistribusi secara normal atau tidak pada model regresi variabel dependen dan variabel independen. Model regresi yang baik adalah model berdistribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas ini dilakukan dengan menggunakan program SPSS yaitu *Kolmogorov Sminov*. Dasar pengambilan keputusan adalah jika probabilitas signifikasinya di atas tingkat kepercayaan 5% ($\geq 5\%$) maka model regresi memenuhi asumsi normalitas dan akan dilanjutkan dengan pengujian selanjutnya.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasan (2008:117) menyatakan bahwa “analisis regresi linier berganda merupakan regresi linier dimana sebuah variabel terikat (Variabel Y) dihubungkan dengan dua atau lebih variabel bebas (Variabel X).”

Bentuk umum Regresi adalah sebagai berikut ;

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \dots + b_kX_k$$

Sumber: Marchal (2014:114)

Sedangkan model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini memiliki formula sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Dimana =

Y = *Underpricing*

a = konstanta

b_1, \dots, b_5 = Koefisien regresi

X_1 = Variabel *Return On Asset (ROA)*

X_2 = Variabel *Return On Equity (ROE)*

X_3 = Variabel *Debt to Ratio (DR)*

X_4 = Variabel Reputasi auditor

X_5 = Variabel Reputasi *Underwriter*

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi adalah suatu alat ukur yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana tingkat hubungan antar variabel X dan Y.

Koefisien ini dapat ditentukan berdasarkan hubungan antar variabel X dan

Y. Nugroho (2005:50) berpendapat bahwa “koefisien determinasi (R^2)

bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel-variabel

independen menjelaskan variabel dependen. Letak koefisien determinasi

antara nol dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$).” Apabila nilai koefisien semakin mendekati

angka satu, maka pengaruhnya akan semakin baik antara variabel independen dengan variabel dependen dalam penelitian.

Perhitungan nilai (R^2) membutuhkan bantuan *software* SPSS 23.00 for windows. Santoso (2000:144) menyatakan “dua jenis koefisien determinasi yang disesuaikan. Pada regresi linier berganda, penggunaan koefisien determinasi telah disesuaikan (*adjusted R²*) lebih baik melihat seberapa model dibandingkan dengan koefisien determinan.”

5. Pengujian Hipotesis

a. Uji F

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel secara keseluruhan/ serempak terhadap variabel dependen. Hipotesa dalam pengujian ini adalah sebagai berikut (Arief, 2006:10):

$$H_0 = b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$$

Artinya, variabel-variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

$$H_0 \neq b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$$

Artinya, ada pengaruh terhadap variabel dependen, paling tidak salah satu dari variabel dependen tersebut.

Ketentuan dari penerimaan atau penolakan hipotesis adalah sebagai berikut:

$$\text{Bila } F_{\text{statistik}} > F_{\text{tabel}} ; H_0 \text{ ditolak}$$

Artinya, variabel-variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya,

Bila $F_{\text{statistik}} < F_{\text{tabel}}$; H_0 diterima

F_{hitung} dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut

$$F_{\text{hitung}} = \frac{R^2 / (k-1)}{1-R^2 / (N-k)}$$

Sumber: Arief (2006:10)

Keterangan :

F = pendekatan distribusi probabilitas

R = koefisien determinan berganda

K = jumlah variabel independen

N = jumlah sampel

Uji F ini adalah untuk pengujian terhadap koefisien regresi secara simultan / serentak terhadap hipotesis satu (minor H_1).

H_{01} = *Return on asset (ROA), return on equity (ROE), debt ratio (DR) tidak terdapat pengaruh secara simultan terhadap underpricing saham pada perusahaan go public.*

H_{a1} = *Return on asset (ROA), return on equity (ROE), debt ratio (DR) terdapat pengaruh secara simultan terhadap underpricing saham pada perusahaan go public.*

b. Uji T

Pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat dapat diketahui dengan menggunakan uji t.

Berikut adalah rumus uji t:

$$t = \frac{b_i}{Sb_i}$$

Sumber: Arief (2006:9)

Keterangan:

b_i = koefisien regresi

Sb_i = standar error koefisien regresi

Uji t dimaksudkan untuk melihat signifikansi dari pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.

Dan pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan dua cara:

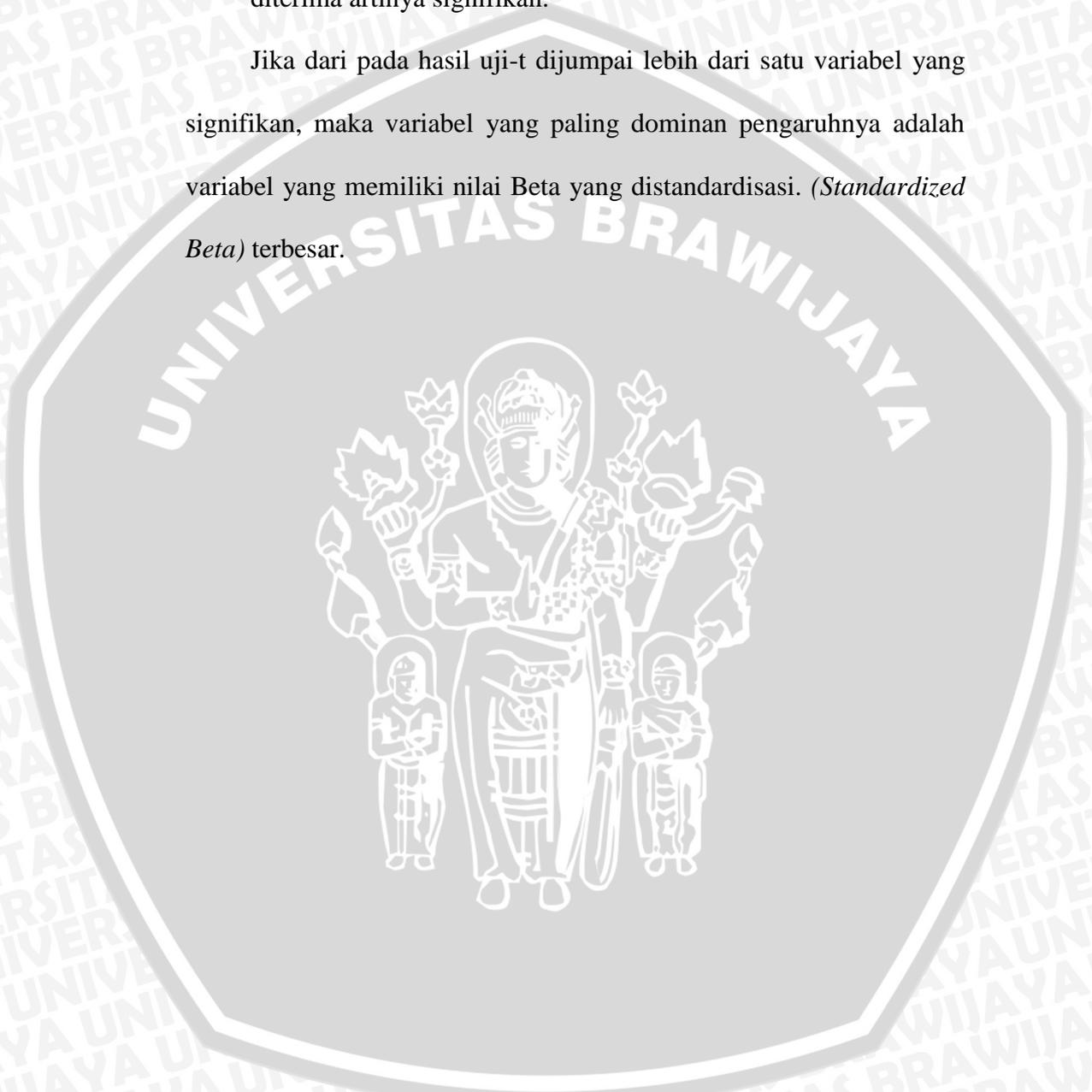
1. Bandingkan nilai t dengan t tabel.
2. Bandingkan nilai probabilitas (dalam output SPSS tertulis SIG) dengan besarnya nilai alpha (α).

Nilai alpha (α) yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 0,05. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari nilai alpha (α), maka variabel independen (X) yang diuji secara nyata berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Untuk mengetahui signifikansi regresi ganda dapat diketahui dengan membandingkan antara nilai probabilitas sebagai berikut (Priyatno, 2009:149):

- a. Jika nilai probabilitas 0,05 lebih kecil atau sama dengan nilai probabilitas Sig atau ($0,05 \leq \text{Sig}$), maka H_0 diterima atau H_a ditolak artinya tidak signifikan.

- b. Jika nilai probabilitas 0,05 lebih besar atau sama dengan nilai probabilitas Sig atau ($0,05 \geq \text{Sig}$), maka H_0 diterima atau H_a diterima artinya signifikan.

Jika dari pada hasil uji-t dijumpai lebih dari satu variabel yang signifikan, maka variabel yang paling dominan pengaruhnya adalah variabel yang memiliki nilai Beta yang distandardisasi. (*Standardized Beta*) terbesar.



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Indonesia (BEI) pertama kali dibuka pada tanggal 14 Desember 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda yang kita kenal sekarang dengan Jakarta. Kegiatan dari bursa efek saat itu bertujuan untuk mendukung kegiatan dagang pemerintah kolonial atau *Verenigde Oost Indische Compagnie (VOC)*. Bursa Efek Indonesia ini awalnya disebut dengan Bursa Efek Jakarta, bursa ini mengalami penutupan beberapa kali akibat adanya perang dunia I dan perang dunia II yang terjadi pada saat itu.

Bursa saat itu bersifat *demand-following*, karena para investor dan para perantara pedagang efek merasakan keperluan akan adanya suatu bursa efek di Jakarta. Bursa lahir karena permintaan akan jasanya sudah mendesak. Orang-orang Belanda yang bekerja di Indonesia saat itu sudah lebih dari tiga ratus tahun mengenal akan investasi dalam efek, dan penghasilan serta hubungan mereka memungkinkan mereka menanamkan uangnya dalam aneka rupa efek. Baik efek dari perusahaan yang ada di Indonesia maupun efek dari luar negeri. Sekitar 30 sertifikat (sekarang disebut *depository receipt*) perusahaan Amerika, perusahaan Kanada, perusahaan Belanda, perusahaan Prancis dan perusahaan Belgia.

Bursa Efek Jakarta sempat tutup selama periode perang dunia pertama, kemudian di buka lagi pada tahun 1925. Selain Bursa Efek Jakarta, pemerintah kolonial juga mengoperasikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini di hentikan lagi ketika terjadi pendudukan tentara Jepang di Batavia.

Aktivitas di bursa ini terhenti dari tahun 1940 sampai 1951 di sebabkan perang dunia II yang kemudian disusul dengan perang kemerdekaan. Pada tahun 1952, Bursa Efek kembali dibuka dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda pada tahun 1958. Bursa Efek Jakarta kembali dibuka pada tanggal 10 Agustus 1977 dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru di bawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta yang puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tahun 1991, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham ini menjadi PT. Bursa Efek Jakarta mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Pada tahun 1977 hingga 1978 masyarakat umum tidak atau belum merasakan kebutuhan akan bursa efek. Perusahaan tidak antusias untuk menjual sahamnya kepada masyarakat. Tidak satupun perusahaan yang memasyarakatkan sahamnya pada periode ini. Baru pada tahun 1979 hingga

1984 dua puluh tiga perusahaan lain menyusul menawarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta. Namun sampai tahun 1988 tidak satu pun perusahaan baru menjual sahamnya melalui Bursa Efek Jakarta.

Untuk lebih mengarahkan kegiatan di Bursa Efek Jakarta, maka pemerintah telah melakukan berbagai paket deregulasi, antara lain seperti: paket Desember 1987, paket Oktober 1988, paket Desember 1988, paket Januari 1990, yang prinsipnya merupakan langkah-langkah penyesuaian peraturan-peraturan yang bersifat mendorong tumbuhnya pasar modal secara umum dan khususnya Bursa Efek Jakarta.

Setelah dilakukan paket-paket deregulasi tersebut Bursa Efek Jakarta mengalami kemajuan pesat. Harga saham bergerak naik cepat dibandingkan tahun-tahun sebelumnya yang bersifat tenang. Perusahaan-perusahaan pun akhirnya melihat bursa sebagai wahana yang menarik untuk mencari modal, sehingga dalam waktu relatif singkat sampai akhir tahun 1997 terdapat 283 emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

Tahun 1995 adalah tahun Bursa Efek Jakarta memasuki babak baru, karena pada tanggal 22 Mei 1995 Bursa Efek Jakarta meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS). JATS merupakan suatu sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang mempunyai harga yang seimbang dan transparan di banding sistem perdagangan manual.

Tahun 2007 menjadi titik penting dalam sejarah perkembangan Pasar Modal Indonesia. Dengan persetujuan para pemegang saham kedua bursa, Bursa Efek Surabaya (BES) digabungkan ke dalam Bursa efek Jakarta (BEJ) yang kemudian menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan meningkatkan peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia. Pada tahun 2008, Pasar Modal Indonesia terkena imbas krisis keuangan dunia menyebabkan tanggal 8-10 Oktober 2008 terjadi penghentian sementara perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang sempat menyentuh titik tertinggi 2.830,26 pada tanggal 9 Januari 2008, terperosok jatuh hingga 1.111,39 pada tanggal 28 Oktober 2008 sebelum ditutup pada level 1.355,41 pada akhir tahun 2008. Kemerosotan tersebut dipulihkan kembali dengan pertumbuhan 86,98% pada tahun 2009 dan 46,13% pada tahun 2010.

Pada tanggal 2 Maret 2009 Bursa Efek Indonesia meluncurkan sistem perdagangan baru yakni *Jakarta Automated Trading System Next Generation* (JATS Next-G), yang merupakan pengganti sistem JATS yang beroperasi sejak Mei 1995. Sistem semacam JATS Next-G telah diterapkan di beberapa bursa negara asing, seperti Singapura, Hong Kong, Swiss, Kolombia dan Inggris. JATS Next-G memiliki empat mesin yakni: mesin utama, back up mesin utama, disaster recovery centre (DRC), dan back up DRC. JATS Next-G memiliki kapasitas hampir tiga kali lipat dari JATS generasi lama .

Demi mendukung strategi dalam melaksanakan peran sebagai fasilitator dan regulator pasar modal, BEI selalu mengembangkan diri dan

siap berkompetisi dengan bursa-bursa dunia lainnya, dengan memperhatikan tingkat risiko yang terkendali, instrumen perdagangan yang lengkap, sistem yang andal dan tingkat likuiditas yang tinggi. Hal ini tercermin dengan keberhasilan BEI untuk kedua kalinya mendapat penghargaan sebagai “*The Best Stock Exchange of the Year 2010 in Southeast Asia*”. Perkembangan Bursa Efek Indonesia secara singkat dapat dilihat pada tabel 6.

Tabel 6. Perkembangan Bursa Efek Indonesia

| Tahun | Peristiwa |
|------------------------|---|
| Desember 1912 | Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda |
| 1914 – 1918 | Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I |
| 1925 – 1942 | Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya |
| 1942 – 1952 | Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II |
| 1956 | Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif |
| 1956 – 1977 | Perdagangan di Bursa Efek vakum |
| 10 Agustus 1977 | Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama |
| 1977 – 1987 | Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal |
| 1987 | Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia |
| 1988 – 1990 | Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat |
| 2 Juni 1988 | Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer |

| Tahun | Peristiwa |
|-------------------------|--|
| Desember 1988 | Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal |
| 16 Juni 1989 | Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya |
| Desember 1988 | Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal |
| 16 Juni 1989 | Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya |
| 13 Juli 1992 | Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ |
| 22 Mei 1995 | Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems) |
| 10 November 1995 | Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996 |
| 1995 | Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya |
| 2000 | Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia |
| 2002 | BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading) |
| 2007 | Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) |
| 02 Maret 2009 | Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: |

Lanjutan Tabel 6. Perkembangan Bursa Efek Indonesia

Sumber : www.idx.co.id

2. Visi dan Misi Bursa efek Indonesia

Visi Bursa Efek Indonesia yaitu, “Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.”

Misi Bursa Efek Indonesia yaitu, “ Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan good governance.”

B. Gambaran Umum Sampel Penelitian

1. Nama Emiten : Minna Padi Investama Tbk

Kode Emiten : PADI

Tanggal Berdiri : 28 Mei 1998

Minna Padi Investama Tbk didirikan dengan nama PT Batavia Artatama Securindo dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1999. Kantor pusat Minna Padi beralamat di Equity Tower, Lt. 11, Lot 9, Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53, Jakarta 12190 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Minna Padi Investama Tbk, antara lain: Eveline Listijosuputro dan PT Swakaryajaya, dengan persentase kepemilikan masing-masing sebesar 21,79% dan 8,94%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha Minna Padi meliputi jasa perantara perdagangan efek dan penjamin emisi efek. Ijin usaha sebagai Perantara Pedagang Efek diperoleh tanggal 30 Agustus 1999 sedangkan ijin usaha sebagai Penjamin Emisi Efek diperoleh tanggal 3 April 2000.

Pada tanggal 9 Januari 2012, PADI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PADI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 300.000.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 395,- per saham disertai 150.000.000 Waran seri I dan periode pelaksanaan mulai dari 09 Juli 2012 sampai dengan 08 Juli

2013 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp 450,- per saham. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Januari 2013.

2. Nama Emiten : Tiphone Mobile Indonesia Tbk

Kode Emiten : TELE

Tahun Berdiri : 25 Juni 2008

Tiphone Mobile Indonesia Tbk (TELE) memulai kegiatan operasinya secara komersial pada Januari 2009. TELE merupakan perusahaan yang bergerak pada bisnis Telekomunikasi. Kantor pusat TELE terletak di Telesindo Tower, Jl. Gajah Mada No. 27 A Krukut – Tamansari, Jakarta Barat 11140 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Tiphone Mobile Indonesia Tbk adalah PT Upaya Cipta Sejahtera (38,32%) (pengendali), PT PINS Indonesia (24,64%), PT Esa Utama Inti Persada (14,04%) dan PT Prudential Life Assurance-Sef (5,98%).

Pada tanggal 12 Januari 2012, TELE memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TELE (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.350.000.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 310,- per saham dan disertai 1.323.000.000 Waran seri I dan periode pelaksanaan mulai dari 10 Juli 2012 sampai dengan 11 Januari 2017 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp 310,- per saham. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Januari 2012.

3. Nama Emiten : Surya Esa Perkasa Tbk

Kode Emiten : ESSA

Tanggal Berdiri : 26 Maret 2006

Surya Esa Perkasa Tbk (ESSA) memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2007. Kantor pusat ESSA beralamat di DBS Bank Tower Lt. 18, Ciputra World 1 Jakarta, Jl. Prof. Dr. Satrio Kav. 3-5, Jakarta Selatan 12940. Tetapi pabrik dari perusahaan ESSA berlokasi di Simpang Y, Palembang, Sumatera Selatan. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Surya Esa Perkasa Tbk, antara lain: PT Trinugraha Akrya Sejahtera (30,00%), PT Ramaduta Teltaka (20,00%) dan CLSA, Ltd. (Client A/C) (9,09%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ESSA ialah berusaha dalam bidang industri pemurnian dan pengolahan minyak dan gas bumi. Kegiatan utama ESSA meliputi bidang manufaktur, perdagangan, ekspor, impor, pendistribusian Elpiji, Kondensat dan Propana.

Pada tanggal 1 Januari 2012, ESSA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ESSA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 250.000.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 610,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 01 Februari 2012.

4. Nama Emiten : Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk

Kode Emiten : BEST

Tanggal Berdiri : 24 Agustus 1989

Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) adalah perusahaan yang bergerak di bidang pembangunan dan pengelolaan kawasan industri dan properti. BEST mulai beroperasi secara komersial tahun 1989. Kantor pusat BEST berkedudukan di Kawasan Industri MM 2100, Jl. Sumatera , Cikarang Barat, Bekasi 17520 dengan kantor perwakilan di Wisma Agro Manunggal Lt. 10, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 22 – Jakarta Selatan 12930 – Indonesia.

Induk usaha Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk adalah PT Argo Manunggal Land Development, sedangkan induk usaha utama BEST adalah kelompok usaha properti Argo Manunggal Group, dan pengendali group adalah keluarga The Ning King. Bekasi Fajar memiliki anak usaha yang juga bergerak di bidang kawasan industri (PT Bekasi Matra Industrial Estate dan PT Bekasi Surya Pratama, yang dimiliki melalui PT Bekasi Matra Industrial Estate) dan perhotelan (PT Best Sinar Nusantara).

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk, yaitu: PT Argo Manunggal Land Development (48,13%) dan Daiwa House Industry Co. Ltd. (10,00%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BEST adalah menjalankan usaha dalam bidang pembangunan dan pengelolaan kawasan industri dan perumahan. Kegiatan usaha yang dijalankan BEST adalah pembangunan dan pengelolaan kawasan industri dan properti berikut seluruh sarana dan prasarana (pengelolaan kawasan, penyediaan air bersih, pengelolaan air limbah) serta fasilitas pendukung (lapangan golf, *coffee shop* dan restoran Jepang, di mana seluruh fasilitas tersebut berada di area *club house*).

Pada tanggal 10 April 2012, BEST memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BEST (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.765.000.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 170,- per saham disertai dengan Waran Seri I yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif sebanyak 882.500.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp 200,- per saham. Setiap pemegang saham Waran berhak membeli satu saham perusahaan selama masa pelaksanaan yaitu mulai tanggal 10 Oktober 2012 sampai dengan 10 April 2015. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 April 2012.

5. Nama Emiten : Supra Boga Lestari Tbk

Kode Emiten: RANC

Tanggal Berdiri : 28 Mei 1997

Supra Boga Lestari Tbk (RANC) adalah perusahaan yang bergerak di bidang perdagangan industri ritel dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1998. Kantor pusat RANC berlokasi di Ranch Market Headquarter, Jl. Pesangrahan Raya No. 2, Kembangan, Jakarta Barat 11610 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Supra Boga Lestari Tbk, yaitu: PT Wijaya Sumber Sejahtera (pengendali) (26,28%), PT Prima Rasa Inti (pengendali) (18,72%), PT Gunaprima Karya Perkasa (pengendali) (15,12%), PT Ekaputri Mandiri (7,56%) dan DBS Bank Ltd S/A Albizia Asean Opportunities Fund (6,51%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan RANC bergerak dalam bidang perdagangan yaitu mengusahakan pasar swalayan yang dikenal dengan nama “99 Ranch Market” dan “Farmers Market”. Supra Boga Lestari memiliki 27 cabang yang berlokasi di Cikarang, Darmawangsa Square, Epicentrum, Grand Indonesia, Kalibata, Kemang, Kelapa Gading, Oakwood Kuningan, Pondok Indah, Pesanggrahan, Citra Garden, Serpong, Galaxy Mal (Surabaya), Basuki Rahmat (Surabaya), Plaza Balikpapan (Balikpapan), Lotte Shopping Avenue, Grand Galaxy Park, Grand Metropolitan Mall, Baywalk Mall, Bintaro X-Change Mall, Grand Wisata, Jababeka, The Breeze Serpong, Graha Family Surabaya, One Bel Park, La Maison dan South Quarter.

Pada tanggal 7 Juni 2016, RANC memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham RANC (IPO) kepada masyarakat sebanyak 312.897.500 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Juni 2012.

6. Nama Emiten: Trisula International Tbk

Kode Emiten: TRIS

Tanggal Berdiri: 13 Desember 2004

Trisula International Tbk (sebelumnya PT Trisula Global Fashion) (TRIS) didirikan dengan nama PT Transindo Global Fashion. TRIS memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2005. Kantor pusat TRIS berkedudukan di Gedung Trisula Center, Jln. Lingkar Luar Barat Blok A No. 1, Rawa Buaya, Cengkareng, Jakarta Barat 11740 – Indonesia.

Pengendali utama TRIS adalah Dedie Suherlan dan Kiky Suherlan. Kedua pengendali ini mengendalikan TRIS melalui PT Trisula Insan Tiara dan PT Karya Dwimanunggal Sejahtera. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Trisula International Tbk, yaitu: PT Trisula Insan Tiara (induk usaha) (40,17%), PT Karya Dwimanunggal Sejahtera (26,78%) dan Interventures Capital Pte Ltd (9,15%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TRIS antara lain menjalankan usaha dalam bidang perdagangan pakaian jadi (garmen), industri garmen, industri tekstil serta usaha terkait lainnya. Trisula dan anak usahanya memproduksi pakaian jadi dan memiliki gerai penjualan (*sales outlet*) milik sendiri dan secara konsinyasi melalui kerja sama dengan *retailer* di beberapa pusat perbelanjaan yang tersebar di hampir seluruh kota besar di Indonesia, seperti Jakarta, Bandung, Surabaya, Medan, Makassar, dan Balikpapan.

Produk-produk pakaian jadi dipasarkan dengan berbagai merek, antara lain: JOBB, Jack Nicklaus, UniAsia, Man Club, G2000, Hallmark dan BONDS. Selain itu, Trisula dan anak usahanya juga memproduksi pakaian jadi untuk merek-merek terkenal internasional yaitu Hush Puppies, Eminent, Mizuno, Dillards, Basic House, dan lainnya.

Pada tanggal 7 Juni 2012, TRIS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TRIS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 300.000.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 300,- per saham dan disertai

75.000.000 Waran seri I dan periode pelaksanaan mulai dari 28 Desember 2012 sampai dengan 28 Juni 2017 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp 300,- per saham. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 2012.

7. Nama Emiten: Tri Banyan Tirta Tbk

Kode Emiten: ALTO

Tanggal Berdiri: 03 Juni 1997

Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1997. Kantor pusat ALTO terletak di Kp. Pasir Dalem RT.02 RW.09 Desa Babakan pari, Kecamatan Cidahu Kabupaten Sukabumi, Jawa Barat 43158 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham dari Tri Banyan Tirta Tbk, yaitu: PT Fikasa Bintang Cemerlang (pengendali) (42,31%), PT Tirtamas Anggada (pengendali) (24,80%) dan Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk (TRIM) (14,03%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ALTO adalah bergerak dalam bidang industri air mineral (air minum) dalam kemasan plastik, makanan, minuman dan pengalengan/pembotolan serta industri bahan kemasan. Produksi Air minum dalam kemasan secara komersial dimulai pada tanggal 3 Juni 1997.

Pada tanggal 10 Juli 2012, ALTO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ALTO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 300.000.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 210,- per saham disertai dengan

Waran Seri I yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif sebanyak 150.000.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp 260,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Juli 2012.

8. Nama Emiten: Bank Pembangunan Jawa Timur Tbk

Kode Emiten: BJTM

Tanggal Berdiri: 17 Agustus 1961

Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk (Bank Jatim) (BJTM) didirikan dengan nama PT Bank Pembangunan Daerah Djawa Timur dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1961. Kantor pusat Bank Jatim berlokasi di Jl. Basuki Rachmat No.98-104 Surabaya 60271 Jawa Timur. Saat ini, Bank Jatim memiliki 40 kantor cabang, 158 kantor cabang pembantu, 185 kantor kas, 170 *payment point* dan 71 kas mobil serta 1 unit usaha Syariah yang mempunyai 5 cabang Syariah, 7 kantor cabang pembantu Syariah, 97 kantor layanan Syariah. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk, antara lain adalah Pemda Tingkat I Provinsi Jawa Timur (pengendali) (51,46%) dan 38 Pemda Kabupaten/Kota Se-Jawa Timur (28,54%).

Pada tanggal 12 Juli 2012, BJTM memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM & LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BJTM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.983.537.000 Saham Seri B dengan nilai nominal Rp 250,- per saham dan harga penawaran Rp 430,- per

saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Juli 2012.

9. Nama Emiten: Inti Bangun Sejahtera Tbk

Kode Emiten: IBST

Tanggal Berdiri: 28 April 2006

Inti Bangun Sejahtera Tbk (IBST) memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2006. Kantor pusat IBST berkedudukan di Jalan Riau No. 23, Menteng, Jakarta Pusat 10350 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Inti Bangun Sejahtera Tbk, antara lain: PT Bakti Taruna Sejati (pengendali) (42,57%), Bank J. Safra Sarasin Ltd, Singapore Branch A/C PT Bakti Taruna Sejati (pengendali) (19,31%) dan Dian Swastatika Sentosa Tbk (DSSA) (8,50%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan IBST adalah bergerak dalam bidang penyedia jasa menara telekomunikasi. Kegiatan utama IBST adalah menyediakan jasa untuk beberapa operator telekomunikasi, seperti: Smart Telecom, Indosat, Telkomsel, XL Axiata, NTS, HCPT, Bakrie Telecom. IBST melakukan bisnis tersebut melalui penyewaan tower yang tersebar di seluruh Indonesia.

Pada tanggal 31 Agustus 2012, IBST memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham IBST (IPO) kepada masyarakat sebanyak 154.247.000 dengan nilai nominal Rp 500,- per saham dengan harga penawaran Rp 1.000,- per saham. Saham-

saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 31 Agustus 2012.

10. Nama Emiten: Provident Agro Tbk

Kode Emiten: PALM

Tanggal Berdiri: 26 Nopember 2006

Provident Agro Tbk (PALM) didirikan tanggal 26 Nopember 2006.

PALM memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2006. Kantor pusat PALM berlokasi The Convergence Indonesia, Lantai 21-22, Kawasan Rasuna Epicentrum, Jl. H.R. Rasuna Said, Jakarta 12940 – Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Provident Agro Tbk, adalah PT Saratoga Sentra Business dan PT Provident Capital Indonesia. Dua perusahaan tersebut memegang masing-masing persentase kepemilikan sebesar 44,163% dan 44,163%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PALM meliputi usaha-usaha di bidang pertanian, perdagangan, industri, transportasi dan jasa yang berhubungan dengan agroindustri. Kegiatan utama PALM adalah bidang perkebunan, terutama perkebunan kelapa sawit, memproduksi minyak mentah kelapa sawit (CPO / Crude Palm Oil), inti sawit, minyak inti sawit dan produk turunan kelapa sawit lainnya.

Pada tanggal 8 Oktober 2012, PALM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PALM (IPO). PALM menjual sahamnya kepada masyarakat sebanyak

659.151.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 450,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Oktober 2012.

11. Nama Emiten: Waskita Karya (Persero) Tbk

Kode Emiten: WSKT

Tanggal Berdiri: 01 Januari 1961

Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) didirikan dengan nama Perusahaan Negara Waskita Karya tanggal 01 Januari 1961. WSKT didirikan dari perusahaan asing bernama “Volker Aanemings Maatschappij NV” yang dinasionalisasi Pemerintah. Kantor pusat WSKT beralamat di Gedung Waskita Jln. M.T. Haryono Kav. No. 10 Cawang, Jakarta 13340 – Indonesia.

Pemegang saham mayoritas Waskita Karya (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 66,04%.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Waskita Karya adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijakan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya. Dan khususnya industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi serta kepariwisataan dan pengembang. Saat ini, kegiatan usaha

yang dijalankan Waskita Karya adalah pelaksanaan konstruksi dan pekerjaan terintegrasi Engineering, Procurement and Construction (EPC).

Waskita memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Waskita Beton Precast Tbk (WSBP). Pada tanggal 19 November 2012, WSKT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham WSKT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.082.315.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 380,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 19 Desember 2012.

Berikut adalah penyajian data yang memperlihatkan beberapa informasi yang terdapat dalam ringkasan kinerja. Informasi-informasi tersebut digunakan untuk mengetahui variabel yang diteliti. Data disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 7. Penyajian Data

| Kode Emiten | Keterangan | 2013 | 2014 | 2015 |
|-------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| ALTO | Profit After Tax | 12.059.000.000 | -10.135.000.000 | -24.346.000.000 |
| | Total Asset | 1.502.519.000.000 | 1.239.054.000.000 | 1.180.228.000.000 |
| | Total Equity | 542.329.000.000 | 532.651.000.000 | 506.972.000.000 |
| | Total Liabilities | 960.190.000.000 | 706.403.000.000 | 673.256.000.000 |
| BEST | Profit After Tax | 470.357.000.000 | 744.814.000.000 | 391.353.000.000 |
| | Total Asset | 2.285.757.000.000 | 3.360.272.000.000 | 3.652.993.000.000 |
| | Total Equity | 1.770.111.000.000 | 2.476.820.000.000 | 2.476.820.000.000 |
| | Total Liabilities | 515.647.000.000 | 883.453.000.000 | 803.492.000.000 |
| BJTM | Profit After Tax | 724.639.000.000 | 824.312.000.000 | 939.084.000.000 |
| | Total Asset | 29.112.193.000.000 | 33.046.537.000.000 | 37.998.046.000.000 |
| | Total Equity | 5.487.106.000.000 | 5.718.663.000.000 | 6.043.635.000.000 |
| | Total Liabilities | 23.625.087.000.000 | 27.327.874.000.000 | 31.954.411.000.000 |

| | | 0 | 0 | 0 |
|------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| ESSA | Profit After Tax | 154.271.000.000 | 128.318.000.000 | 71.390.000.000 |
| | Total Asset | 1.451.268.000.000 | 1.738.909.000.000 | 4.072.388.000.000 |
| | Total Equity | 1.103.812.000.000 | 1.247.064.000.000 | 2.683.553.000.000 |
| | Total Liabilities | 347.455.000.000 | 491.845.000.000 | 1.388.835.000.000 |
| IBST | Profit After Tax | 794.065.000.000 | 231.390.000.000 | 314.895.000.000 |
| | Total Asset | 2.801.816.000.000 | 3.843.662.000.000 | 4.177.280.000.000 |
| | Total Equity | 2.099.785.000.000 | 3.042.002.000.000 | 2.980.994.000.000 |
| | Total Liabilities | 702.031.000.000 | 801.660.000.000 | 1.196.286.000.000 |
| PADI | Profit After Tax | 291.880.000.000 | 378.530.000.000 | 242.006.000.000 |
| | Total Asset | 2.834.484.000.000 | 3.250.718.000.000 | 3.620.743.000.000 |

Lanjutan Tabel 7. Penyajian Data

| Kode Emiten | Keterangan | 2013 | 2014 | 2015 |
|-------------|-------------------|-------------------|--------------------|--------------------|
| PADI | Total Equity | 1.764.755.000.000 | 2.037.136.000.000 | 2.213.217.000.000 |
| | Total Liabilities | 1.069.729.000.000 | 1.213.581.000.000 | 1.407.526.000.000 |
| PALM | Profit After Tax | -417.128.000.000 | 168.152.000.000 | -43.083.000.000 |
| | Total Asset | 3.990.895.000.000 | 4.223.636.000.000 | 4.514.527.000.000 |
| | Total Equity | 1.587.990.000.000 | 1.680.456.000.000 | 1.638.620.000.000 |
| | Total Liabilities | 2.443.989.000.000 | 2.543.180.000.000 | 2.875.907.000.000 |
| RANC | Profit After Tax | 36.460.000.000 | 33.271.000.000 | 9.420.000.000 |
| | Total Asset | 570.082.000.000 | 712.079.000.000 | 781.616.000.000 |
| | Total Equity | 359.308.000.000 | 397.117.000.000 | 406.537.000.000 |
| | Total Liabilities | 210.775.000.000 | 314.962.000.000 | 375.079.000.000 |
| TELE | Profit After Tax | 203.624.000.000 | 294.906.000.000 | 304.915.000.000 |
| | Total Asset | 1.358.617.000.000 | 3.455.339.000.000 | 5.019.564.000.000 |
| | Total Equity | 1.107.746.000.000 | 1.386.712.000.000 | 2.499.171.000.000 |
| | Total Liabilities | 250.871.000.000 | 2.068.627.000.000 | 2.518.373.000.000 |
| TRIS | Profit After Tax | 44.393.000.000 | 48.195.000.000 | 34.585.000.000 |
| | Total Asset | 366.248.000 | 449.009.000.000 | 483.095.000.000 |
| | Total Equity | 242.556.000.000 | 282.306.000.000 | 300.726.000.000 |
| | Total Liabilities | 123.692.000.000 | 166.702.000.000 | 182.369.000.000 |
| WSKT | Profit After Tax | 367.970.000 | 501.213.000.000 | 1.047.591.000.000 |
| | Total Asset | 8.788.303.000.000 | 12.542.041.000.000 | 30.309.111.000.000 |
| | Total Equity | 2.383.437.000.000 | 2.848.830.000.000 | 9.704.207.000.000 |
| | Total Liabilities | 6.404.866.000.000 | 9.693.211.000.000 | 20.604.904.000.000 |

Sumber: Data Diolah (2016)

C. Penyajian Data

Penyajian data memperlihatkan beberapa informasi yang terdapat dalam ringkasan kinerja. Informasi-informasi tersebut digunakan untuk mengetahui variabel yang diteliti. Data disajikan dalam tabel sebagai berikut :

1. *Underpricing*

Harga penutupan saham pada tahun 2013 yaitu pada tanggal 31 Desember 2013. Harga penutupan saham pada tahun 2014 yaitu pada tanggal 31 Desember 2014. Harga penutupan saham pada tahun 2015 yaitu pada tanggal 31 Desember 2015. Pada tahun 2016 pada tanggal 30 Desember 2016. Pada pukul 15:49:59. Sedangkan harga saham pertama kali beredar di masyarakat bergantung pada tiap-tiap perusahaan. Antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya berbeda tanggal beredar tersebut. Berikut merupakan tabel *initial return* perusahaan dari hasil pengamatan tahun 2013 sampai tahun 2016.

Tabel 8. Deskripsi *Initial Return*

| No. | Nama Emiten | Kode Emiten | IR (%) | | | |
|-----|------------------------------------|-------------|--------|-------|------|------|
| | | | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| 1 | Tri Bayan Tirta Tbk | ALTO | 1,71 | 0,68 | 0,57 | 0,55 |
| 2 | Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk | BEST | 1,12 | 2,48 | 0,21 | 0,83 |
| 3 | Bank Pembangunan Jawa Timur Tbk | BJTM | 0,79 | 1,19 | 1,71 | 1,21 |
| 4 | Surya Esa Perkasa Tbk | ESSA | 10,31 | 13,26 | 6,71 | 6,86 |
| 5 | Inti Bangun Sejahtera Tbk | IBST | 26,14 | 13,29 | 7,81 | 8,05 |
| 6 | Minna Padi Investama Tbk | PADI | 0,81 | 1,12 | 1,27 | 0,02 |
| 7 | Provident Agro Tbk | PALM | 0,71 | 1,29 | 1,17 | 2,17 |

| | | | | | | |
|------------------------|------------------------------|------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| 8 | Supra Boga Lestari Tbk | RANC | 2,14 | 1,12 | 1,52 | 0,69 |
| 9 | Tiphone Mobile Indonesia Tbk | TELE | 1,95 | 3,43 | 3,07 | 3,64 |
| 10 | Trisula International Tbk | TRIS | 0,90 | 0,70 | 0,60 | 0,67 |
| 11 | Waskita Karya (Persero) Tbk | WSKT | 0,93 | 6,00 | 11,14 | 6,95 |
| Rata-rata | | | 4,32 | 4,05 | 3,25 | 2,88 |
| Nilai Tertinggi | | | 26,14 | 13,29 | 11,14 | 8,05 |
| Nilai Terendah | | | 0,71 | 0,68 | 0,21 | 0,02 |
| Standar Deviasi | | | 7,75 | 4,42 | 3,64 | 3,01 |

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa rata-rata *inital return* pada setiap tahun mengalami fluktuasi. Pada tahun 2013 memiliki nilai rata-rata *inital return* sebesar 4.32% sedangkan pada tahun 2014 mengalami penurunan yaitu sebesar 4.05%. Pada tahun pengamatan berikutnya yaitu tahun 2015 juga mengalami penurunan yaitu sebesar 3.25% dan pada tahun terakhir pengamatan yaitu tahun 2016 *inital return* yang dialami merupakan nilai paling terkecil diantara tahun-tahun sebelumnya yaitu sebesar 2.88%. Hal tersebut menunjukkan bahwa pada tahun pengamatan 2013-2016 rata-rata nilai *inital return* terus mengalami penurunan setiap tahunnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mengalami IPO di tahun 2012 memiliki tingkat *underpricing* yang cukup rendah dilihat dari harga penutupan saham dari tahun 2013-2016.

Pada tabel 8 juga menyajikan nilai *Initial Return* tertinggi selama tiga tahun pengamatan. Pada tahun 2013 *Initial Return* tertinggi yaitu sebesar

26,14% pada perusahaan Inti Bangun Sejahtera Tbk. Pada tahun 2014 *Initial Return* tertinggi yaitu sebesar 13,29% pada perusahaan Inti Bangun Sejahtera Tbk. Pada tahun 2015 *Initial Return* tertinggi yaitu sebesar 11,14% pada perusahaan Waskita Karya (Persero) Tbk. Sedangkan pada tahun 2016 *Initial Return* tertinggi yaitu sebesar 8,05% pada perusahaan Inti Bangun Sejahtera Tbk.

Pada tabel 8 juga menyajikan nilai *Initial Return* terendah selama tiga tahun pengamatan. Pada tahun 2013 *Initial Return* terendah yaitu sebesar 0,71% pada perusahaan Provident Agro Tbk. Pada tahun 2014 *Initial Return* terendah yaitu sebesar 0,68% pada perusahaan Tri Bayan Tirta Tbk. Pada tahun 2015 *Initial Return* terendah yaitu sebesar 0,21% pada perusahaan Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk. Sedangkan pada tahun 2016 *Initial Return* terendah yaitu sebesar 0,02% pada perusahaan Minna Padi Investama Tbk.

Sedangkan untuk standar deviasi *Initial Return* pada tahun 2013 yaitu sebesar 7,75%. Pada tahun 2014 standar deviasi *Initial Return* yaitu 4,42%. Pada tahun 2015 standar deviasi *Initial Return* yaitu sebesar 3,64%. Dan pada tahun 2016 standar deviasi *Initial Return* yaitu sebesar 3,01%.

2. Return On Assets (ROA)

Return On Assets (ROA) yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA perusahaan yang mengalami IPO di tahun 2012 pada tahun pengamatan penelitian 2013-2015, yang bertujuan untuk mengetahui

pengaruhnya terhadap *underpricing* perusahaan di tahun 2016. Berikut merupakan ROA perusahaan yang mengalami IPO di tahun 2012 dan terdaftar di BEI yang disajikan dalam tabel 10.

Tabel 9. Deskripsi Variabel Return On Assets (ROA)

| No. | Nama Emiten | Kode Emiten | ROA (%) | | |
|-----|------------------------------------|-------------|---------|-------|-------|
| | | | 2013 | 2014 | 2015 |
| 1 | Tri Bayan Tirta Tbk | ALTO | 0,80 | -0,82 | -2,06 |
| 2 | Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk | BEST | 20,58 | 22,17 | 10,71 |
| 3 | Bank Pembangunan Jawa Timur Tbk | BJTM | 2,49 | 2,49 | 2,47 |
| 4 | Surya Esa Perkasa Tbk | ESSA | 10,63 | 7,38 | 1,75 |
| 5 | Inti Bangun Sejahtera Tbk | IBST | 28,34 | 6,02 | 7,54 |
| 6 | Minna Padi Investama Tbk | PADI | 10,30 | 11,64 | 6,68 |
| 7 | Provident Agro Tbk | PALM | -10,45 | 3,98 | -0,95 |

Lanjutan Tabel 9. Deskripsi Variabel Return On Assets (ROA)

| No. | Nama Emiten | Kode Emiten | ROA (%) | | |
|------------------------|------------------------------|-------------|---------------|--------------|--------------|
| | | | 2013 | 2014 | 2015 |
| 8 | Supra Boga Lestari Tbk | RANC | 6,40 | 4,67 | 1,21 |
| 9 | Tiphone Mobile Indonesia Tbk | TELE | 14,99 | 8,53 | 6,07 |
| 10 | Trisula International Tbk | TRIS | 12,12 | 10,73 | 7,16 |
| 11 | Waskita Karya (Persero) Tbk | WSKT | 4,19 | 4,00 | 3,46 |
| Rata-rata | | | 9,13 | 7,34 | 4,00 |
| Nilai Tertinggi | | | 28,34 | 22,17 | 10,71 |
| Nilai Terendah | | | -10,45 | -0,82 | -2,06 |
| Standar Deviasi | | | 10,37 | 6,11 | 3,95 |

Sumber: Data Diolah (2016)

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui bahwa rata-rata ROA pada setiap tahun mengalami penurunan. Pada tahun 2013 memiliki nilai rata-rata ROA sebesar 9,13%. Pada tahun 2014 mengalami penurunan yaitu sebesar

7,34%. Pada tahun pengamatan berikutnya yaitu tahun 2015 juga mengalami penurunan yaitu sebesar 4,00%.

Pada tabel 9 juga menyajikan nilai tertinggi selama tiga tahun pengamatan. Pada tahun 2013 ROA tertinggi yaitu sebesar 28,34% pada perusahaan Inti Bangun Sejahtera Tbk. Pada tahun 2014 ROA tertinggi yaitu sebesar 22,17% pada perusahaan Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk. Pada tahun 2015 ROA tertinggi yaitu sebesar 10,71% pada perusahaan Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk

Pada tabel 9 juga menyajikan nilai ROA terendah selama tiga tahun pengamatan. Pada tahun 2013 ROA terendah yaitu sebesar -10,45 % pada perusahaan Provident Agro Tbk. Pada tahun 2014 ROA terendah yaitu sebesar -0,82% pada perusahaan Tri Bayan Tirta Tbk. Pada tahun 2015 ROA terendah yaitu sebesar -2,06% pada perusahaan Tri Bayan Tirta Tbk.

Sedangkan untuk standar deviasi ROA pada tahun 2013 yaitu sebesar 10,37%. Pada tahun 2014 standar deviasi ROA yaitu 6,33%. Pada tahun 2015 standar deviasi ROA yaitu sebesar 6,11%. Dan pada tahun 2016 standar deviasi ROA yaitu sebesar 3,95%.

3. *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity (ROE) yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROE perusahaan yang mengalami IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012, pada tahun pengamatan 2013-2015. Yang bertujuan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *underpricing* saham perusahaan yang mengalami IPO pada tahun 2012. Berikut merupakan ROE perusahaan

yang mengalami IPO di tahun 2012 pada tahun pengamatan 2013-2015 yang disajikan dalam tabel 10.

Tabel 10. Deskripsi Variabel Return On Equity (ROE)

| No. | Nama Emiten | Kode Emiten | ROE (%) | | |
|-----|------------------------------------|-------------|---------|-------|-------|
| | | | 2013 | 2014 | 2015 |
| 1 | Tri Bayan Tirta Tbk | ALTO | 2,22 | -1,90 | -4,80 |
| 2 | Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk | BEST | 26,57 | 30,07 | 15,80 |
| 3 | Bank Pembangunan Jawa Timur Tbk | BJTM | 13,21 | 14,41 | 15,54 |
| 4 | Surya Esa Perkasa Tbk | ESSA | 13,98 | 10,29 | 2,66 |
| 5 | Inti Bangun Sejahtera Tbk | IBST | 37,82 | 7,61 | 10,56 |
| 6 | Minna Padi Investama Tbk | PADI | 16,54 | 18,58 | 10,93 |
| 7 | Provident Agro Tbk | PALM | -26,27 | 10,01 | -2,63 |
| 8 | Supra Boga Lestari Tbk | RANC | 10,15 | 8,38 | 2,32 |
| 9 | Tiphone Mobile Indonesia Tbk | TELE | 18,38 | 21,27 | 12,20 |

Lanjutan Tabel 10. Deskripsi Variabel Return On Equity (ROE)

| No. | Nama Emiten | Kode Emiten | ROE (%) | | |
|------------------------|-----------------------------|-------------|---------------|--------------|--------------|
| | | | 2013 | 2014 | 2015 |
| 10 | Trisula International Tbk | TRIS | 18,30 | 17,07 | 11,50 |
| 11 | Waskita Karya (Persero) Tbk | WSKT | 15,44 | 17,59 | 10,80 |
| Rata-rata | | | 13,30 | 13,94 | 7,72 |
| Nilai Tertinggi | | | 37,82 | 30,07 | 15,80 |
| Nilai Terendah | | | -26,27 | -1,90 | -4,80 |
| Standar Deviasi | | | 10,37 | 6,11 | 3,95 |

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan tabel 10 dapat diketahui bahwa rata-rata ROE pada setiap tahun mengalami fluktuasi. Pada tahun 2013 memiliki nilai rata-rata ROA sebesar 13,30%. Pada tahun 2014 mengalami penurunan yaitu sebesar 13,94%. Pada tahun pengamatan berikutnya yaitu tahun 2015 juga mengalami penurunan yaitu sebesar 7,72%.

Pada tabel 10 juga menyajikan nilai tertinggi selama tiga tahun pengamatan. Pada tahun 2013 ROE tertinggi yaitu sebesar 37,82% pada perusahaan Inti Bangun Sejahtera Tbk. Pada tahun 2014 ROE tertinggi yaitu sebesar 30,07% pada perusahaan Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk. Pada tahun 2015 ROE tertinggi yaitu sebesar 15,80% pada perusahaan Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk

Pada tabel 10 juga menyajikan nilai ROE terendah selama tiga tahun pengamatan. Pada tahun 2013 ROA terendah yaitu sebesar -26,27% pada perusahaan Provident Agro Tbk. Pada tahun 2014 ROE terendah yaitu sebesar -1,90% pada perusahaan Tri Bayan Tirta Tbk. Pada tahun 2015 ROE terendah yaitu sebesar -4,80% pada perusahaan Tri Bayan Tirta Tbk.

Sedangkan untuk standar deviasi ROE pada tahun 2013 yaitu sebesar 10,37%. Pada tahun 2014 standar deviasi ROE yaitu 6,33%. Pada tahun 2015 standar deviasi ROE yaitu sebesar 6,11%. Dan pada tahun 2016 standar deviasi ROE yaitu sebesar 3,95%.

4. Debt to Ratio (DR)

Debt to ratio (DR) yang digunakan dalam penelitian ini adalah DR perusahaan yang melaksanakan IPO pada tahun 2012 dalam periode pengamatan yaitu selama tahun 2013-2015, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2012. Berikut merupakan DR perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2012 yang disajikan dalam tabel 11.

Tabel 11. Deskripsi Variabel *Debt to Ratio* (DR)

| No. | Nama Emiten | Kode Emiten | DR (%) | | |
|-----|------------------------------------|-------------|--------|------|------|
| | | | 2013 | 2014 | 2015 |
| 1 | Tri Bayan Tirta Tbk | ALTO | 0,64 | 0,57 | 0,57 |
| 2 | Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk | BEST | 0,23 | 0,26 | 0,22 |
| 3 | Bank Pembangunan Jawa Timur Tbk | BJTM | 0,81 | 0,83 | 0,84 |
| 4 | Surya Esa Perkasa Tbk | ESSA | 0,24 | 0,28 | 0,34 |
| 5 | Inti Bangun Sejahtera Tbk | IBST | 0,25 | 0,21 | 0,29 |
| 6 | Minna Padi Investama Tbk | PADI | 0,38 | 0,37 | 0,39 |
| 7 | Provident Agro Tbk | PALM | 0,61 | 0,60 | 0,64 |
| 8 | Supra Boga Lestari Tbk | RANC | 0,37 | 0,44 | 0,48 |
| 9 | Tiphone Mobile Indonesia Tbk | TELE | 0,18 | 0,60 | 0,50 |
| 10 | Trisula International Tbk | TRIS | 0,34 | 0,37 | 0,38 |
| 11 | Waskita Karya (Persero) Tbk | WSKT | 0,73 | 0,77 | 0,68 |

Lanjutan Tabel 11. Deskripsi Variabel *Debt to Ratio* (DR)

| | | | |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Rata-rata | 0,43 | 0,48 | 0,48 |
| Nilai Tertinggi | 0,81 | 0,83 | 0,84 |
| Nilai Terendah | 0,18 | 0,21 | 0,22 |
| Standar Deviasi | 0,22 | 0,21 | 0,19 |

Sumber: Data Diolah (2016)

Berdasarkan tabel 11 dapat diketahui bahwa rata-rata DR pada setiap tahun mengalami fluktuasi. Pada tahun 2013 memiliki nilai rata-rata DR sebesar 0,43%. Pada tahun 2014 mengalami penurunan yaitu sebesar 0,48%. Pada tahun pengamatan berikutnya yaitu tahun 2015 juga mengalami penurunan nilai rata-rata yaitu sebesar 0,48%.

Pada tabel 11 juga menyajikan nilai tertinggi selama tiga tahun pengamatan. Pada tahun 2013 DR tertinggi yaitu sebesar 0,81% yaitu Bank Pembangunan Jawa Timur Tbk. Pada tahun 2014 DR tertinggi yaitu sebesar 0,83% yaitu Bank Pembangunan Jawa Timur Tbk. Pada tahun 2015 DR tertinggi yaitu sebesar 0,84% yaitu Bank Pembangunan Jawa Timur Tbk.

Pada tabel 11 juga menyajikan nilai DR terendah selama tiga tahun pengamatan. Pada tahun 2013 DR terendah yaitu sebesar 0,18 % pada perusahaan Tiphone Mobile Indonesia Tbk. Pada tahun 2014 DR terendah yaitu sebesar 0,21% pada perusahaan Inti Bangun Sejahtera Tbk. Pada tahun 2015 DR terendah yaitu sebesar 0,22% pada perusahaan Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.

Sedangkan untuk standar deviasi ROE pada tahun 2013 yaitu sebesar 0,22%. Pada tahun 2014 standar deviasi ROE yaitu 0,21%. Pada tahun 2015 standar deviasi ROE yaitu sebesar 0,19%.

D. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif merupakan analisis dengan cara mendeskripsikan dan menggambarkan secara ringkas data yang digunakan dalam penelitian. Variabel dependen yang dideskripsikan adalah underpricing (Y), sedangkan variabel independen yang dideskripsikan adalah ROA (X_1), ROE (X_2), DR (X_3).

Berdasarkan statistik deskriptif diolah melalui program SPSS 23, terdapat 11 data valid yang merupakan jumlah sampel dalam

penelitian ini, yaitu sampel perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012. Analisis statistik deskriptif sampel perusahaan dapat digambarkan secara singkat sebagai berikut:

Tabel 12. Analisis Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-------------------------|----|---------|---------|-------|----------------|
| <i>Return On Assets</i> | 33 | -2,47 | 17,82 | 6,82 | 7,40 |
| <i>Return On Equity</i> | 33 | -6,30 | 24,15 | 11,65 | 11,20 |
| <i>Debt to Ratio</i> | 33 | 0,24 | 0,83 | 0,47 | 0,20 |
| <i>Underpricing</i> | 33 | 0,72 | 13,82 | 3,63 | 4,99 |

Sumber: Data Diolah, 2016

Tabel 12 menunjukkan bahwa selama periode penelitian nilai rata-rata ROA sebesar 6,82, dengan nilai ROA terendah sebesar -2,47 yaitu pada perusahaan PALM dan nilai ROA tertinggi 17,82 yaitu pada perusahaan BEST. Standar deviasi ROA sebesar 7,40. Nilai rata-rata ROE sebesar 11,65, dengan nilai terendah ROE sebesar -6,30 yaitu pada perusahaan PALM dan nilai tertinggi sebesar 24,15 yaitu pada perusahaan BEST. Standar deviasai ROE sebesar 11,19. Nilai rata-rata DR sebesar 0,47 , dengan nilai terendah DR sebesar 0,24 yaitu pada perusahaan BEST dan nilai tertinggi sebesar 0,83 yaitu pada perusahaan BJTM. Standar deviasi DR sebesar 0,19.

E. Analisis Statistik Inferensial

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara residual periode t dengan residual periode sebelumnya ($t-1$). Regresi yang baik adalah regresi yang tidak memiliki masalah autokorelasi. Dampak yang diakibatkan adanya masalah autokorelasi adalah varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya. Untuk melihat ada tidaknya autokorelasi data dalam penelitian ini digunakan uji Durbin-Watson yang bisa dilihat dari hasil uji regresi berganda. Nilai Durbin-Watson kemudian dibandingkan dengan nilai D-W tabel. Hasil perbandingan akan menghasilkan kesimpulan seperti kriteria sebagai berikut (Arief, 2006:14):

- Jika $0 < dw < dl$, berarti terdapat autokorelasi positif
- Jika $4 - dl < dw < 4$, berarti terdapat autokorelasi positif
- Jika $du < dw < 4 - du$, berarti tidak terdapat autokorelasi.
- Jika $dl \leq dw \leq du$ atau $4 - du \leq dw \leq 4 - dl$, berarti tidak dapat disimpulkan.

Tabel 13. Hasil Uji Autokorelasi

| Model | Durbin-Watson |
|-------|---------------|
| 1 | 1.942 |

- a. Predictors: (Constant) Return On Assets, Return On Equity, Debt to Ratio.
- b. Dependent Variable : Underpricing
Sumber: Data Hasil analisis SPSS, 2016

Berdasarkan hasil uji korelasi pada tabel 13, nilai Durbin- Watson (dw) dari data penelitian ini adalah sebesar 1.942 Nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel Durbin Watson signifikansi 5% jumlah sampel (n) 33 dan jumlah variabel independen (k) 3, maka diperoleh nilai du sebesar 1.6511. Hal ini berarti bahwa $du < dw < 4 - du$, maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas menunjukkan adanya lebih dari satu hubungan linier yang sempurna. Uji multikolinearitas adalah untuk melihat ada tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel independen (reputasi *underwriter*, reputasi auditor) dalam satu persamaan regresi linier. Uji ini perlu dilakukan karena apabila di antara variabel independen tidak terdapat korelasi yang tinggi, maka hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen menjadi terganggu. Metode untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala multikolinearitas antara lain dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*, apabila nilai VIF kurang dari 10 dan *Tolerance* lebih dari 0.1 maka dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 14.

Tabel 14. Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | Collinearity Statistics | |
|------------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | | |
| Return On Asset | 0.976 | 1.025 |
| Return On Equity | 0.982 | 1.018 |
| Debt to Ratio | 0.912 | 1.088 |

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber: Data diolah, 2016

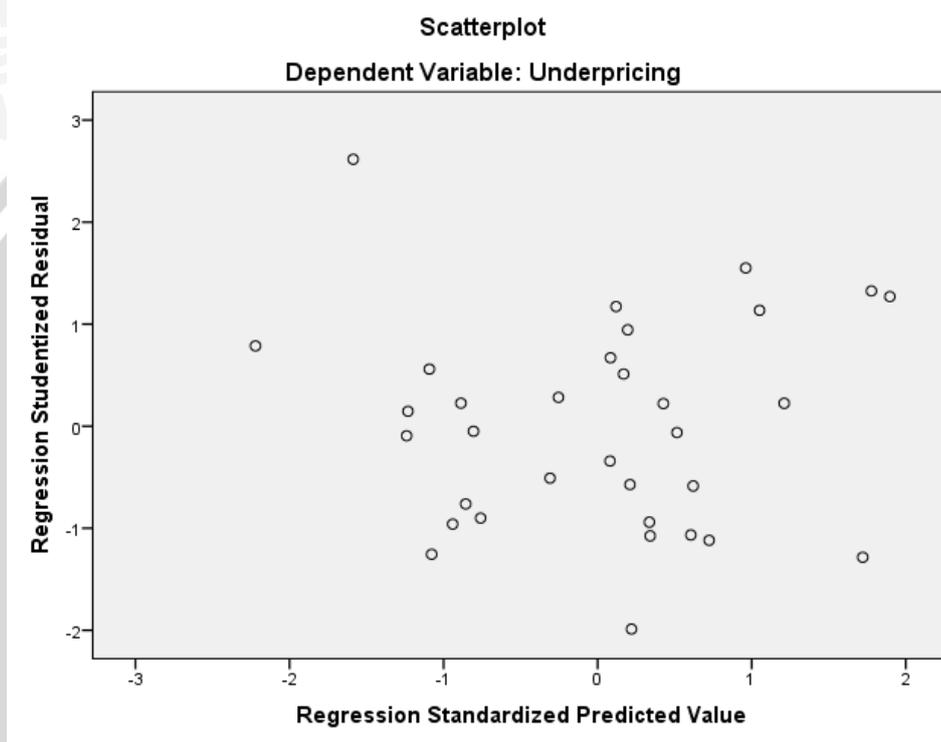
Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang dapat dilihat pada Tabel 14, variabel ROA, ROE, dan DR memiliki nilai Tolerance lebih dari 0.1 dan VIF kurang dari 10. Hal ini menunjukkan tidak adanya multikolinearitas pada data variabel-variabel tersebut.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi tidak terjadi kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik *scatterplot* yang dihasilkan oleh program SPSS, yaitu antara nilai prediksi variabel independen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Dasar yang digunakan adalah:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebur kemudian menyempit) maka terjadi heteroskedastisitas.

- b. Jika tidak ada pola tertentu yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas data penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 4.



Gambar 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data hasil SPSS, 2016

Berdasarkan pola yang terlihat dalam *scatterplot* pada Gambar 4 di atas, terlihat bahwa titik-titik menyebar dan tidak membentuk pola-pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk lebih membuktikan apakah terjadi heteroskedastisitas, dapat juga menggunakan Uji Glejser. Apabila output yang dihasilkan menunjukkan signifikasinya > 0.05 , maka dapat dikatakan tidak dikatakan tidak terdapat heteroskedastisitas dan apabila signifikasinya < 0.05

maka dapat dikatakan terdapat heteroskedastisitas. Berikut merupakan hasil Uji Glejser yang ditampilkan dalam tabel dibawah ini.

Tabel 15. Hasil Uji Glejser

| Coefficients ^a | | | |
|---------------------------|---------------------|--------|-------|
| Model | | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | 2.804 | 0.009 |
| | Return On Assets | 0.014 | 0.989 |
| | Return On Equity | -0.418 | 0.679 |
| | Debt to Asset Ratio | 0.457 | 0.651 |

a. Dependent Variable: RES_2

Sumber: Data SPSS diolah (2016)

Tabel 15 menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel independen (ROA, ROE, dan DR) lebih besar ($>$) dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Normalitas

Uji normalitas ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terdapat variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi yang normal. Hal ini perlu dilakukan karena uji F dan uji T mengasumsikan data berdistribusi normal. Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan metode Kolmogorov Smirnov dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

- a) Jika nilai signifikansi residual $>$ 0.05 maka data berdistribusi normal.
- b) Jika nilai signifikansi residual $<$ 0.05 maka data tidak berdistribusi normal.

Tabel 16.

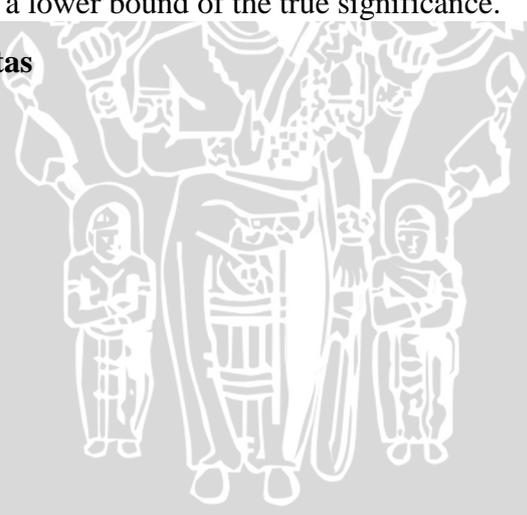
Hasil Uji

F. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|--------------------------|-------------------------|
| N | | 33 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | 3,27475601 |
| | Most Extreme Differences | |
| | Absolute | ,113 |
| | Positive | ,113 |
| | Negative | -,091 |
| Test Statistic | | ,113 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,200 ^{c,d} |

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Normalitas



Hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada Tabel 16 menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) atau signifikansi residual sebesar 0.200. Nilai tersebut lebih besar dari 0.05, maka data terdistribusi normal.

G. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen, yakni ROA (X_1), ROE (X_2), DR (X_3), reputasi *underwriter* (X_4), dan reputasi auditor (X_5) terhadap variabel terkait yaitu *underpricing* (Y). Hasil dari analisis regresi linier berganda pada perusahaan sampel penelitian sebagai berikut:

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .373 | 1.388 | | 7.225 | .000 |
| Return On Assets | -.084 | .252 | -.343 | -2.257 | .032 |
| Return On Equity | -.038 | .225 | -.277 | -2.176 | .038 |
| Debt to Asset Ratio | .550 | .134 | .192 | 1.646 | .111 |

Tabel 17. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber: Data hasil SPSS, 2016

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang ada pada tabel diatas, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,343 X_1 - 0,277 X_2 + 0,192 X_3$$

Interpretasi data dari persamaan regresi berganda di atas adalah sebagai berikut:

a. Koefisien Variabel X_1 (ROA) = -0,343

Nilai koefisien dari variabel X_1 (ROA) adalah negatif berarti adanya hubungan berbanding terbalik dengan variabel Y. Nilai koefisien X_1 yang negatif menunjukkan bahwa setiap peningkatan pada *return on assets* (ROA) sebesar 1% akan disertai penurunan *underpricing* sebesar 0,343% dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tetap. Apabila terjadi penurunan ROA sebesar 1% maka akan disertai peningkatan *underpricing* sebesar 0,343% dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tetap.

2. Koefisien Variabel X_2 (ROE) = -0,277

Nilai koefisien dari variabel X_2 (ROE) adalah negatif berarti adanya hubungan berbanding terbalik dengan variabel Y. Nilai koefisien X_2 yang negatif menunjukkan bahwa setiap peningkatan pada *return on equity* (ROE) sebesar 1% akan disertai penurunan *underpricing* sebesar 0,277% dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tetap. Apabila terjadi penurunan ROA sebesar 1% maka akan disertai peningkatan *underpricing* sebesar 0,277% dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tetap.

3. Koefisien Variabel X_3 (DR) = 0,192

Nilai koefisien dari variabel X_3 (DR) adalah positif berarti terdapat hubungan searah dengan variabel Y. Nilai positif pada koefisien X_3

menunjukkan bahwa setiap peningkatan pada *debt to ratio* (DR) sebesar 1% akan disertai peningkatan *underpricing* sebesar 0,192% dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tetap. Apabila terjadi penurunan DR sebesar 1% maka akan disertai penurunan *underpricing* sebesar 0,192% dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tetap.

H. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel dependen (Nugroho, 2005:50). Letak koefisien determinasi antara nol dan satu ($0 < R^2 < 1$). Apabila nilai koefisien determinasi semakin mendekati angka satu, maka pengaruhnya akan semakin baik antara variabel independen dengan variabel dependen dalam penelitian. Berikut merupakan hasil uji determinasi pada perusahaan sampel penelitian:

Tabel 18. Hasil Uji R^2

| Model Summary ^b | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .646 ^a | .417 | .389 | 1.10427 |

a. Predictors: (Constant), Return On Assets, Debt to Ratio, Return On Equity

b. Dependent Variable: Underpricing

Sumber: Data diolah, 2016

Koefisien determinasi digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh atau kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan tabel 18 di atas diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.389 atau 38.90%. Artinya bahwa *underpricing* dipengaruhi oleh 0.389 atau 38.90% variabel bebas

ROA, ROE, dan DR. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 61.1% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

I. Uji Hipotesis

1. Uji F

Uji F atau lebih sering disebut dengan uji simultan bertujuan untuk mengetahui pengaruh simultan (bersama-sama) variabel dependen terhadap variabel independen. Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- Apabila probabilitas $< \alpha$ ($\alpha = 0.05$ atau 5%) variabel independen secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.
- Apabila $> \alpha$ ($\alpha = 0.05$ atau 5%), variabel independen secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Berikut merupakan hasil uji F pada sampel penelitian.

Tabel 19. Hasil Uji F/ Simultan

| ANOVA ^a | | | | | |
|--------------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
| Regression | 4.367 | 3 | 1.456 | 7.517 | .003 ^b |
| Residual | 5.614 | 29 | .194 | | |
| Total | 9.982 | 32 | | | |

a. Dependent Variable: Underpricing

b. Predictors: (Constant), Return On Assets, Return On Equity, Debt to Ratio

Sumber: Data diolah, 2016

Tabel 19 menunjukkan hasil uji F pada perusahaan sampel. Uji ANOVA atau F-Test diperoleh nilai F hitung adalah 7.517 sedangkan F tabel ($\alpha = 0.05$; db regresi = 3; db residual = 29) sebesar 2.93, sehingga F-hitung > F-tabel yaitu sebesar $7.517 > 2.93$ dan probabilitas/ Sig. F sebesar 0.003 ($P < 0.05$) maka hasil analisis regresi adalah signifikan. Hasil uji F ini memperlihatkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan yang signifikan antara variabel ROA, ROE, dan DR terhadap variabel *underpricing*.

2.Uji T

| Model | Unstandardized Coefficients | | T | Sig |
|-------|-----------------------------|------------|---|-----|
| | B | Std. Error | | |

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan significance level 0.05 ($\alpha=5\%$) dengan ketentuan $t_{hitung} > t_{tabel} < \alpha = 0.05$. Berikut merupakan hasil uji t pada perusahaan sampel penelitian.

Tabel 20. Hasil Uji t/ Parsial



| | | | | | |
|---|---------------------|-------|-------|--------|------|
| 1 | (Constant) | .373 | 1.388 | 7.225 | .000 |
| | Return On Assets | -.084 | .252 | -2.357 | .032 |
| | Return On Equity | -.038 | .225 | -2.276 | .038 |
| | Debt to Asset Ratio | .550 | .134 | 1.646 | .111 |

Dependent Variable: Underpricing
Sumber: Data diolah, 2016

Tabel 20 menunjukkan hasil uji t atau uji secara parsial dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Dari hasil uji t antara variabel *Return on Assets* (ROA) terhadap *underpricing* didapatkan nilai t_{hitung} variabel ROA sebesar -2.357 sedangkan hasil t_{tabel} ($\alpha = 0.05$; db residual= 30) adalah sebesar 2.042 dan nilai signifikansi sebesar 0.032. Nilai signifikansi menunjukkan lebih kecil dari 0.05 dan nilai t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $-2.257 > 2.042$ maka ini berarti secara parsial variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap variabel *underpricing*.
2. Dari hasil uji t antara variabel *Return on Equity* (ROE) terhadap *underpricing* didapatkan nilai t_{hitung} variabel ROE sebesar -2,276 sedangkan hasil t_{tabel} ($\alpha = 0.05$; db residual= 30) adalah sebesar 2.042 dan nilai signifikansi sebesar 0.038. Nilai signifikansi menunjukkan lebih kecil dari 0.05 dan nilai t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $-2,276 > 2.042$ maka ini berarti secara parsial variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap variabel *underpricing*.

3. Dari hasil uji t antara variabel *Debt to Ratio* (DR) terhadap *underpricing* didapatkan nilai t_{hitung} variabel DR sebesar 1.646 sedangkan hasil t_{tabel} ($\alpha=0.05$; db residual= 30) adalah sebesar 2.042 dan nilai signifikansi sebesar 0.111. Nilai signifikansi menunjukkan lebih besar dari 0.05 dan nilai t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $1.646 < 2.042$ maka ini berarti secara parsial variabel DR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *underpricing*.

J. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Secara Simultan

Pengaruh hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini berhasil membuktikan bahwa variabel independen yaitu ROA, ROE dan DR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *underpricing*. Pengaruh signifikan tersebut dapat dibuktikan dengan uji F yang menunjukkan hasil F-hitung sebesar 7.517 dan sedangkan F-tabel menunjukkan hasil sebesar 2.93 dan dapat disimpulkan bahwa F-hitung $>$ F-tabel atau $7.517 > 2.93$ dengan nilai signifikansi sebesar 0.003 yang menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil daripada alpha ($0.003 < 0.005$). Artinya bahwa seluruh variabel independen penelitian berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah diteliti oleh Sari (2011) bahwa variabel ROA memiliki pengaruh secara simultan terhadap *underpricing*. Penelitian yang

dilakukan oleh Hapsari (2012) juga menunjukkan bahwa adanya pengaruh secara simultan oleh variabel ROE terhadap *underpricing*.

Pengaruh yang signifikan secara simultan variabel independen yang diwakili oleh ROA, ROE dan DR dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut dapat digunakan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam keputusan berinvestasi.

2. Pengaruh Secara Parsial

Pengujian hipotesis secara parsial dalam penelitian membuktikan berpengaruh atau tidaknya setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil penelitian secara parsial dapat disimpulkan sebagai berikut:

a. Return On Assets (ROA)

Return On Assets (ROA) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin rendah untuk mengalami *underpricing*. Selain itu, dengan semakin tingginya ROA maka dapat digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan menghasilkan kas di masa depan. Maka hal tersebut dapat digunakan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya.

Melalui hasil uji t dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini sesuai dengan

penelitian yang telah diteliti oleh Sandhiaji (2004) dan Devi (2011). Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi ROA yaitu sebesar 0,032, hal tersebut membuktikan bahwa nilai signifikansi lebih kecil daripada 0.05 atau $0.032 < 0.05$ dengan nilai t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $-2.357 > 2.042$. Hasil analisis uji regresi pada penelitian ini menunjukkan bahwa ROA bernilai -0.343, artinya bahwa apabila variabel ROA mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan menurunkan *underpricing* sebesar 0.343% dengan asumsi pengaruh faktor lain dianggap konstan atau sama dengan 0.

b. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) adalah suatu pengukuran tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan (Syamsuddin, 2011:74). Semakin besar ROE maka akan meningkat pula tingkat kesejahteraan pemegang saham. Perusahaan yang IPO di tahun 2012 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia rata-rata memiliki ROE sebesar 11.59%

Melalui hasil uji t dapat disimpulkan bahwa ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang diteliti oleh Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013). Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi ROE yaitu sebesar 0,038, hal tersebut membuktikan bahwa nilai signifikansi lebih kecil daripada 0.05 atau $0.038 < 0.05$ dengan nilai t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $-2.176 > 2.035$. Hasil analisis uji regresi pada penelitian ini

menunjukkan bahwa ROA bernilai -0.277 , artinya bahwa apabila variabel ROA mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan menurunkan *underpricing* sebesar 0.277% dengan asumsi pengaruh faktor lain dianggap konstan atau sama dengan 0.

c. *Debt to Ratio* (DR)

Debt to Ratio (DR) adalah suatu pengukuran jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal yang berasal dari kreditur (Syamsuddin, 2011:71). Jadi semakin rendah DR maka akan semakin rendah pula tingkat *underpricing*. Perusahaan yang IPO di tahun 2012 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia rata-rata memiliki DR sebesar 0.47 atau sebesar 47%.

Melalui hasil uji t dapat disimpulkan bahwa DR memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Witjaksono (2012). Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi DR yaitu sebesar 0.111, hal tersebut membuktikan bahwa nilai signifikansi lebih besar daripada 0.05 atau $0.111 > 0.05$ dengan nilai t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} yaitu $1.646 < 2.042$. Hasil analisis uji regresi pada penelitian ini menunjukkan bahwa DR bernilai 1.646, artinya bahwa apabila variabel ROA mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan meningkatkan *underpricing* sebesar 1.646% dengan asumsi pengaruh faktor lain dianggap konstan atau sama dengan 0.

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan pada Bab IV, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa besarnya kontribusi pengaruh variabel independen yaitu ROA, ROE dan DR terhadap variabel dependen yaitu *underpricing*.
2. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa variabel ROA, ROE dan DR memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap variabel *underpricing*.
3. Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil uji parsial adalah sebagai berikut:
 - a. ROA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.
 - b. ROE memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.
 - c. DR memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, saran yang dapat diberikan memiliki hasil penelitian ini kepada investor, perusahaan, maupun untuk pengembangan penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor yang berinvestasi dengan membeli saham perusahaan yang IPO, disarankan untuk memperhatikan informasi-informasi keuangan perusahaan seperti ROA dan ROE. Dibuktikan dalam penelitian ini bahwa ROA dan ROE mempengaruhi tingkat *underpricing* pada saham IPO secara signifikan.
2. Bagi perusahaan yang akan melaksanakan IPO, disarankan untuk meningkatkan ROA dan ROE perusahaan. Terbukti dalam penelitian ini semakin tinggi ROA dan ROR, semakin rendah tingkat *underpricing* pada IPO.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah lamanya periode tahun pengamatan agar data sampel yang diteliti lebih memadai dan lebih dapat mencerminkan pengaruh faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *underpricing*.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Anoraga, Panji. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rhineka Cipta.
- Agung, Anak Agung. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Malang: UB Press.
- Arief, Sritua. 2006. *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia (UI-Press).
- Darmawi, Herman. 2006. *Pasar Finansial dan Lembaga-lembaga Finansial*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Eugene, F. Brigham dan Houston, Joel F. 2009. *Fundamental of Financial Management*, Terjemahan Oleh Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesepuluh, Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2011. *Manajemen Investasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Fakhrudin, Hendy M. 2008. *Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan* . Jakarta: PT Gramedia.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal (Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal)*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hasan, Iqbal. 2008. *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*. Cetakan ke 3. Jakarta : PT Bumi Aksara.
- Hermawan, Asep. 2009. *Penelitian Bisnis*. Jakarta: PT Grasindo.
- Lind, Douglas A, Marchal, William dan Wathen Samuel A. 2014. *Statistical Techniques in Business and Economics*. Terjemahan Rhomi Bhakti Hartanto. Edisi Kelimabelas. Jakarta : Salemba Empat.
- Lubis, Ade Fatma. 2008. *Pasar Modal*. Jakarta: Penerbit Univesitas Indonesia (Yayasan Peduli Bangsa).
- Mansyuri dan Zainuddin. 2008. *Metodologi Penelitian: Pendekatan dan Aplikatif*. Bandung: Refika Aditama.
- Neolaka, Amos. 2014. *Metode Penelitian dan Statistik*. Cetakan pertama. Bandung : PT Remaja Rosdakarya.
- Nugroho, B Agung. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi Offset.

- Prasetyo dan Jannah. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Rajawali Press.
- Prayitno, Duwi. 2010. *Teknik Mudah dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian dengan SPSS dan Tanya Jawab Ujian Pendadaran*. Yogyakarta: Gaya Media.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Jilid 2. Jakarta :Salemba Empat.
- Siamat, Dahlan. 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Edisi Kelima. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sitanggang J.P. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Cetakan Kelima. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Administrasi*. Cetakan Keempat belas. Bandung: Alfabeta.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Kesebelas. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Tampubolon, Manahan P. 2013. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Zulganef. 2008. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Jurnal dan Skripsi

- Amelia, J. Muna dan Saftiana, Yulia. 2007. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta. (Online). *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi* , (www.google.com diakses tanggal 16 Oktober 2016).
- Devi, Lurina.2011. Analisis Variabel-variabel yang mempengaruhi *Underpricing* spada perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009, Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Handayani, Sri Retno. 2008. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* pada Penawaran Umum Perdana. (Online). Skripsi. (www.google.com diakses tanggal 16 Oktober 2016).
- Hapsari, V.A. 2012. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2008-2010. *Diponegoro Journal of Management* . Vol 1 No 1: 1-9.

- Kiyamaz, H. 2000. The Initial and Aftermarket Performance of IPOs in an Emerging Market: Evidence from Istanbul Stock Exchange. *Journal of Multinational Financial Management*. Vol 10 Issue 2: 213-227.
- Lestari, Anggelina Hayu. 2015. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Prnawaran Umum Perdana di BEI Periode 2012-2014. Skripsi. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya. Malang: Tidak Dipublikasikan.
- Ismiyanti dan Armsyah. 2010. Motif *Go Public, Herding*, Ukuran Perusahaan dan *Underpricing* pada Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*. No 1 : 20-42.
- Kristiantari dan Ayu. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Saham Penawaran Perdana di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. Vol 2 No 2 : 785-811.
- Kurniawan, Benny. 2007. Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Initial Return. Skripsi. (www.google scholar.com diakses tanggal 16 Oktober 2016).
- Nur Aini, Shoviyah. 2013. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Underpricing* saham pada Perusahaan IPO di BEI periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Manajemen*. Vol 1 no 1: 88-102.
- Pupita, Tifani. 2011. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi tingkat *Underpricing* Saham pada Pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek periode 2005-2009. (Online). Skripsi. (www.google scholar.com diakses tanggal 16 Oktober 2016).
- Sandhiaji, Bram Nugroho. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Penawaran Umum Perdana (IPO) pada periode tahun 1996-2002 (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Jakarta tahun 1996-2002), (Online) , (www.google scholar.com diakses tanggal 16 Oktober 2016).
- Witjaksono, Lydia Soeryadjaya. 2012. Analisis Faktor-faktor Keuangan yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2002-2010. *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol 1 no 1: 33.

Internet

www.idx.co.id diakses tanggal 18 Januari 2017

Lampiran 1. ROA tahun 2013

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

| No. | Kode Emiten | 2013 | | ROA |
|-----|-------------|----------------------|--------------------|---------|
| | | Earning After Tax | Total Asset | |
| 1 | ALTO | 12,059,000,000 | 1,502,519,000,000 | 0.0080 |
| 2 | BEST | 470,357,000,000 | 2,285,757,000,000 | 0.2058 |
| 3 | BJTM | 724,639,000,000 | 29,112,193,000,000 | 0.0249 |
| 4 | ESSA | 154,271,000,000 | 1,451,268,000,000 | 0.1063 |
| 5 | IBST | 794,065,000,000 | 2,801,816,000,000 | 0.2834 |
| 6 | PADI | 291,880,000,000 | 2,834,484,000,000 | 0.1030 |
| 7 | PALM | - 417,128,000,000 | 3,990,895,000,000 | -0.1045 |
| 8 | RANC | 36,460,000,000 | 570,082,000,000 | 0.0640 |
| 9 | TELE | 203,624,000,000 | 1,358,617,000,000 | 0.1499 |
| 10 | TRIS | 44,393,000,000 | 366,248,000,000 | 0.1212 |
| 11 | WSKT | 367,970,000,000 | 8,788,303,000,000 | 0.0419 |

Lampiran 2. ROA tahun 2014

| No. | Kode Emiten | 2014 | | ROA |
|-----|-------------|-------------------|--------------------|---------|
| | | Earning After Tax | Total Asset | |
| 1 | ALTO | -10,135,000,000 | 1,239,054,000,000 | -0.0082 |
| 2 | BEST | 744,814,000,000 | 3,360,272,000,000 | 0.2217 |
| 3 | BJTM | 824,312,000,000 | 33,046,537,000,000 | 0.0249 |
| 4 | ESSA | 128,318,000,000 | 1,738,909,000,000 | 0.0738 |
| 5 | IBST | 231,390,000,000 | 3,843,662,000,000 | 0.0602 |
| 6 | PADI | 378,530,000,000 | 3,250,718,000,000 | 0.1164 |
| 7 | PALM | 168,152,000,000 | 4,223,636,000,000 | 0.0398 |
| 8 | RANC | 33,271,000,000 | 712,079,000,000 | 0.0467 |
| 9 | TELE | 294,906,000,000 | 3,455,339,000,000 | 0.0853 |
| 10 | TRIS | 48,195,000,000 | 449,009,000,000 | 0.1073 |
| 11 | WSKT | 501,213,000,000 | 12,542,041,000,000 | 0.0400 |

Lampiran 3. ROA tahun 2015

| No. | Kode Emiten | 2015 | | ROA |
|-----|-------------|-------------------|--------------------|---------|
| | | Earning After Tax | Total Asset | |
| 1 | ALTO | -24,346,000,000 | 1,180,228,000,000 | -0.0206 |
| 2 | BEST | 391,353,000,000 | 3,652,993,000,000 | 0.1071 |
| 3 | BJTM | 939,084,000,000 | 37,998,046,000,000 | 0.0247 |
| 4 | ESSA | 71,390,000,000 | 4,072,388,000,000 | 0.0175 |
| 5 | IBST | 314,895,000,000 | 4,177,280,000,000 | 0.0754 |
| 6 | PADI | 242,006,000,000 | 3,620,743,000,000 | 0.0668 |
| 7 | PALM | -43,083,000,000 | 4,514,527,000,000 | -0.0095 |
| 8 | RANC | 9,420,000,000 | 781,616,000,000 | 0.0121 |
| 9 | TELE | 304,915,000,000 | 5,019,564,000,000 | 0.0607 |
| 10 | TRIS | 34,585,000,000 | 483,095,000,000 | 0.0716 |
| 11 | WSKT | 1,047,591,000,000 | 30,309,111,000,000 | 0.0346 |

Lampiran 4. ROE tahun 2013

$$ROE = \frac{\text{Profit After Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

| No. | Kode Emiten | 2013 | | ROE |
|-----|-------------|------------------|-------------------|---------|
| | | Profit After Tax | Total Equity | |
| 1 | ALTO | 12,059,000,000 | 542,329,000,000 | 0.0222 |
| 2 | BEST | 470,357,000,000 | 1,770,111,000,000 | 0.2657 |
| 3 | BJTM | 724,639,000,000 | 5,487,106,000,000 | 0.1321 |
| 4 | ESSA | 154,271,000,000 | 1,103,812,000,000 | 0.1398 |
| 5 | IBST | 794,065,000,000 | 2,099,785,000,000 | 0.3782 |
| 6 | PADI | 291,880,000,000 | 1,764,755,000,000 | 0.1654 |
| 7 | PALM | - | 1,587,990,000,000 | -0.2627 |
| 8 | RANC | 36,460,000,000 | 359,308,000,000 | 0.1015 |
| 9 | TELE | 203,624,000,000 | 1,107,746,000,000 | 0.1838 |
| 10 | TRIS | 44,393,000,000 | 242,556,000,000 | 0.1830 |
| 11 | WSKT | 367,970,000,000 | 2,383,437,000,000 | 0.1544 |

Lampiran 5. ROE tahun 2014

| No. | Kode Emiten | 2014 | | ROE |
|-----|-------------|------------------|-------------------|---------|
| | | Profit After Tax | Total Equity | |
| 1 | ALTO | -10,135,000,000 | 532,651,000,000 | -0.0190 |
| 2 | BEST | 744,814,000,000 | 2,476,820,000,000 | 0.3007 |
| 3 | BJTM | 824,312,000,000 | 5,718,663,000,000 | 0.1441 |
| 4 | ESSA | 128,318,000,000 | 1,247,064,000,000 | 0.1029 |
| 5 | IBST | 231,390,000,000 | 3,042,002,000,000 | 0.0761 |
| 6 | PADI | 378,530,000,000 | 2,037,136,000,000 | 0.1858 |
| 7 | PALM | 168,152,000,000 | 1,680,456,000,000 | 0.1001 |
| 8 | RANC | 33,271,000,000 | 397,117,000,000 | 0.0838 |
| 9 | TELE | 294,906,000,000 | 1,386,712,000,000 | 0.2127 |
| 10 | TRIS | 48,195,000,000 | 282,306,000,000 | 0.1707 |
| 11 | WSKT | 501,213,000,000 | 2,848,830,000,000 | 0.1759 |

Lampiran 6. ROE tahun 2015

| No. | Kode Emiten | 2015 | | ROE |
|-----|-------------|-------------------|-------------------|---------|
| | | Profit After Tax | Total Equity | |
| 1 | ALTO | -24,346,000,000 | 506,972,000,000 | -0.0480 |
| 2 | BEST | 391,353,000,000 | 2,476,820,000,000 | 0.1580 |
| 3 | BJTM | 939,084,000,000 | 6,043,635,000,000 | 0.1554 |
| 4 | ESSA | 71,390,000,000 | 2,683,553,000,000 | 0.0266 |
| 5 | IBST | 314,895,000,000 | 2,980,994,000,000 | 0.1056 |
| 6 | PADI | 242,006,000,000 | 2,213,217,000,000 | 0.1093 |
| 7 | PALM | -43,083,000,000 | 1,638,620,000,000 | -0.0263 |
| 8 | RANC | 9,420,000,000 | 406,537,000,000 | 0.0232 |
| 9 | TELE | 304,915,000,000 | 2,499,171,000,000 | 0.1220 |
| 10 | TRIS | 34,585,000,000 | 300,726,000,000 | 0.1150 |
| 11 | WSKT | 1,047,591,000,000 | 9,704,207,000,000 | 0.1080 |

Lampiran 7. DR tahun 2013

$$DR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

| No. | Kode Emiten | 2013 | | DR |
|-----|-------------|--------------------|--------------------|--------|
| | | Total Liabilities | Total Aset | |
| 1 | ALTO | 960,190,000,000 | 1,502,519,000,000 | 0.6391 |
| 2 | BEST | 515,647,000,000 | 2,285,757,000,000 | 0.2256 |
| 3 | BJTM | 23,625,087,000,000 | 29,112,193,000,000 | 0.8115 |
| 4 | ESSA | 347,455,000,000 | 1,451,268,000,000 | 0.2394 |
| 5 | IBST | 702,031,000,000 | 2,801,816,000,000 | 0.2506 |
| 6 | PADI | 1,069,729,000,000 | 2,834,484,000,000 | 0.3774 |
| 7 | PALM | 2,443,989,000,000 | 3,990,895,000,000 | 0.6124 |
| 8 | RANC | 210,775,000,000 | 570,082,000,000 | 0.3697 |
| 9 | TELE | 250,871,000,000 | 1,358,617,000,000 | 0.1847 |
| 10 | TRIS | 123,692,000,000 | 366,248,000,000 | 0.3377 |
| 11 | WSKT | 6,404,866,000,000 | 8,788,303,000,000 | 0.7288 |

Lampiran 8. DR tahun 2014

| No. | Kode Emiten | 2014 | | DR |
|-----|-------------|--------------------|--------------------|--------|
| | | Total Liabilities | Total Aset | |
| 1 | ALTO | 706,403,000,000 | 1,239,054,000,000 | 0.5701 |
| 2 | BEST | 883,453,000,000 | 3,360,272,000,000 | 0.2629 |
| 3 | BJTM | 27,327,874,000,000 | 33,046,537,000,000 | 0.8270 |
| 4 | ESSA | 491,845,000,000 | 1,738,909,000,000 | 0.2828 |
| 5 | IBST | 801,660,000,000 | 3,843,662,000,000 | 0.2086 |
| 6 | PADI | 1,213,581,000,000 | 3,250,718,000,000 | 0.3733 |
| 7 | PALM | 2,543,180,000,000 | 4,223,636,000,000 | 0.6021 |
| 8 | RANC | 314,962,000,000 | 712,079,000,000 | 0.4423 |
| 9 | TELE | 2,068,627,000,000 | 3,455,339,000,000 | 0.5987 |
| 10 | TRIS | 166,702,000,000 | 449,009,000,000 | 0.3713 |
| 11 | WSKT | 9,693,211,000,000 | 12,542,041,000,000 | 0.7729 |

Lampiran 9. DR tahun 2015

| No. | Kode Emiten | 2015 | | DR |
|-----|-------------|--------------------|--------------------|--------|
| | | Total Liabilities | Total Aset | |
| 1 | ALTO | 673,256,000,000 | 1,180,228,000,000 | 0.5704 |
| 2 | BEST | 803,492,000,000 | 3,652,993,000,000 | 0.2200 |
| 3 | BJTM | 31,954,411,000,000 | 37,998,046,000,000 | 0.8409 |
| 4 | ESSA | 1,388,835,000,000 | 4,072,388,000,000 | 0.3410 |
| 5 | IBST | 1,196,286,000,000 | 4,177,280,000,000 | 0.2864 |
| 6 | PADI | 1,407,526,000,000 | 3,620,743,000,000 | 0.3887 |
| 7 | PALM | 2,875,907,000,000 | 4,514,527,000,000 | 0.6370 |
| 8 | RANC | 375,079,000,000 | 781,616,000,000 | 0.4799 |
| 9 | TELE | 2,518,373,000,000 | 5,017,544,000,000 | 0.5019 |
| 10 | TRIS | 182,369,000,000 | 483,095,000,000 | 0.3775 |
| 11 | WSKT | 20,604,904,000,000 | 30,309,111,000,000 | 0.6798 |

Lampiran 10. IR tahun 2013

$$IR = \frac{(\text{Harga Close} - \text{Harga IPO})}{\text{Harga IPO}} \times 100\%$$

| No. | Kode Emiten | 2013 | | IR |
|-----|-------------|-----------|-------------|-------|
| | | Harga IPO | Harga Close | |
| 1 | ALTO | 210 | 570 | 1.71 |
| 2 | BEST | 170 | 445 | 1.12 |
| 3 | BJTM | 430 | 375 | 0.79 |
| 4 | ESSA | 610 | 2375 | 10.31 |
| 5 | IBST | 1000 | 5700 | 26.14 |
| 6 | PADI | 395 | 380 | 0.81 |
| 7 | PALM | 450 | 360 | 0.71 |
| 8 | RANC | 500 | 660 | 2.14 |
| 9 | TELE | 310 | 620 | 1.95 |
| 10 | TRIS | 300 | 400 | 0.90 |
| 11 | WSKT | 380 | 405 | 0.93 |

Lampiran 11. IR tahun 2014

| No. | Kode Emiten | 2014 | | IR |
|-----|-------------|-----------|-------------|------|
| | | Harga IPO | Harga Close | |
| 1 | ALTO | 210 | 352 | 0.68 |
| 2 | BEST | 170 | 730 | 2.48 |
| 3 | BJTM | 430 | 460 | 1.19 |

| | | | | |
|----|------|------|------|-------|
| 4 | ESSA | 610 | 2995 | 13.26 |
| 5 | IBST | 1000 | 3000 | 13.29 |
| 6 | PADI | 395 | 445 | 1.12 |
| 7 | PALM | 450 | 480 | 1.29 |
| 8 | RANC | 500 | 445 | 1.12 |
| 9 | TELE | 310 | 930 | 3.43 |
| 10 | TRIS | 300 | 356 | 0.70 |
| 11 | WSKT | 380 | 1470 | 6.00 |

Lampiran 12. IR tahun 2015

| No. | Kode Emiten | 2015 | | IR |
|-----|-------------|-----------|-------------|------|
| | | Harga IPO | Harga Close | |
| 1 | ALTO | 210 | 325 | 0.55 |
| 2 | BEST | 170 | 385 | 0.83 |
| 3 | BJTM | 430 | 465 | 1.21 |
| 4 | ESSA | 610 | 1650 | 6.86 |
| 5 | IBST | 1000 | 1900 | 8.05 |
| 6 | PADI | 395 | 215 | 0.02 |
| 7 | PALM | 450 | 665 | 2.17 |
| 8 | RANC | 500 | 355 | 0.69 |
| 9 | TELE | 310 | 975 | 3.64 |
| 10 | TRIS | 300 | 350 | 0.67 |
| 11 | WSKT | 380 | 1670 | 6.95 |

Lampiran 13. IR tahun 2016

| No. | Kode Emiten | 2016 | | IR |
|-----|-------------|-----------|-------------|-------|
| | | Harga IPO | Harga Close | |
| 1 | ALTO | 210 | 330 | 0.57 |
| 2 | BEST | 170 | 254 | 0.21 |
| 3 | BJTM | 430 | 570 | 1.71 |
| 4 | ESSA | 610 | 1620 | 6.71 |
| 5 | IBST | 1000 | 1850 | 7.81 |
| 6 | PADI | 395 | 476 | 1.27 |
| 7 | PALM | 450 | 456 | 1.17 |
| 8 | RANC | 500 | 530 | 1.52 |
| 9 | TELE | 310 | 855 | 3.07 |
| 10 | TRIS | 300 | 336 | 0.60 |
| 11 | WSKT | 380 | 2550 | 11.14 |

Lampiran 14 Koefisien Determinasi, Uji Autokorelas

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .646 ^a | .417 | .389 | 1.10427 | 1.942 |

a. Predictors: (Constant), Debt to Asset Ratio, Return On Assets, Return On Equity

b. Dependent Variable: Underpricing

Lampiran 15 Uji Simultan (F)

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 4.367 | 3 | 1.456 | 7.517 | .003 ^b |
| | Residual | 5.615 | 29 | .194 | | |
| | Total | 9.982 | 32 | | | |

a. Dependent Variable: Underpricing

b. Predictors: (Constant), Debt to Asset Ratio, Return On Assets, Return On Equity

Lampiran 16. Koefisien Regresi, Uji Parsial (t), Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | .373 | 1.388 | | 7.225 | .000 | | |
| Return On Assets | -.084 | .252 | -.343 | -2.357 | .032 | .976 | 1.025 |
| Return On Equity | -.038 | .225 | -.277 | -2.276 | .038 | .982 | 1.018 |
| Debt to Asset Ratio | .550 | .134 | .192 | 1.646 | .111 | .912 | 1.088 |

a. Dependent Variable: Underpricing



Lampiran 17. Uji Heteroskedasitas

| | | Coefficients ^a | | | | |
|-------|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| Model | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | .081 | .029 | | 2.804 | .009 |
| | Return On Assets | .011 | .775 | .007 | .014 | .989 |
| | Return On Equity | -.171 | .410 | -.259 | -.418 | .679 |
| | Debt to Asset Ratio | .006 | .014 | .283 | .457 | .651 |

a. Dependent Variable: RES_2

Lampiran 18. Uji Normalitas

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|------------------------------------|----------------|---------------------|
| | | RES_2 |
| N | | 33 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0804 |
| | Std. Deviation | .05648 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .113 |
| | Positive | .113 |
| | Negative | -.091 |
| Test Statistic | | .113 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .200 ^{c,d} |

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.





UB
Universitas Brawijaya

UNIVERSITAS BRAWIJAYA
GALERI INVESTASI BEI
(IDX- Indonesia Stock Exchange)



IDX
Indonesia Stock Exchange

SURAT KETERANGAN
NO. 018/GI.BEI-UB/III/2017

Saya, yang bertanda tangan di bawah ini, Ketua Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya menerangkan bahwa:

Nama : FRANSISKA APRILIA LESTARI
NIM : 135030218114006
Fakultas / Jurusan : ILMU ADMINISTRASI / ADMINISTRASI BISNIS
Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan Tugas Akhir di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada bulan Januari 2017. Penelitian tersebut berjudul:

“PENGARUH INFORMASI KEUANGAN DAN NON KEUANGAN TERHADAP UNDERPRICING (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG MELAKSANAKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012)”

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 14 Maret 2017
Ketua Galeri Investasi BEI UB,

Noyal Adib, Ph.D., Ak., CA.
NIP 197210052000031001

GALERI INVESTASI BEI – UB
Gedung Pusat Pembelajaran Terpadu Lantai 2
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jl. MT. Haryono 165, Malang 65145 – Indonesia
Telp/Fax: 0341-567040
www.accounting.feb.ub.ac.id/lab
Email: gibei@ub.ac.id



CURRICULUM VITAE

A. Biodata Pribadi

1. Nama : Fransiska Aprilia Lestari
2. Jenis Kelamin : Perempuan
3. Tempat tanggal lahir : Mojokerto, 18 April 1995
4. Kebangsaan : Indonesia
5. Status : Belum Menikah
6. Tinggi, Berat Badan : 158/ 48
7. Agama : Kristen Protestan
8. Alamat : Dsn Sukorame RT 25 RW 07 Jetis Mojokerto
9. No Hp : 081357638860
10. Email : Fransiskaaprilia985@yahoo.co.id

**B. Riwayat Pendidikan**

1. TK : TK Pertiwi Kab. Mojokerto 1999-2001
2. SD : SDK Wijana Sejati 2001-2007
3. SMP : SMP Negeri 2 Kota Mojokerto 2007-2010
4. SMA : SMA Negeri 1 Sooko 2010-2013
5. Perguruan Tinggi : Universitas Brawijaya 2013-2017

C. Pengalaman Organisasi

1. Anggota Majelis Perwakilan Kelas SMA Negeri Sooko 2010
2. Staff Advokesma BEM FIA 2015