

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP TINGKAT
UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN PERDANA DI BURSA
EFEK INDONESIA

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana
di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2000-2006)

S K R I P S I

Diajukan untuk memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Oleh:

Noviana Hariyanto

NIM : 042114012

PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA

2008

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP TINGKAT
UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN PERDANA DI BURSA
EFEK INDONESIA

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana
di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2000-2006)

S K R I P S I

Diajukan untuk memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Oleh:

Noviana Hariyanto

NIM : 042114012

PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2008

Skripsi

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP TINGKAT
UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN PERDANA DI BURSA
EFEK INDONESIA

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana
di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2000-2006)

Oleh:

Noviana Hariyanto

NIM: 042114012

Telah Disetujui Oleh:



Pembimbing I

Drs. Yusef Widya Karsana M.Si., Akt

Tanggal: 08 Mei 2008

Dosen Pembimbing II

Ir. Drs. Hansiadi Yuli H, M. Si, Akt

Tanggal: 01 juli2008

Skripsi

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP TINGKAT
UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN PERDANA DI BURSA
EFEK INDONESIA**

**(Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum
Perdana di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2000-2006)**

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

Noviana Hariyanto

NIM: 042114012

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Pada Tanggal 18 Juli 2008
dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan dewan Penguji

Nama Lengkap

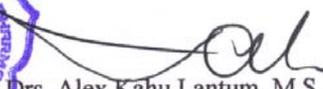
Ketua : Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt.
Sekretaris : Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt.
Anggota : Drs. Yusef Widya K., M.Si., Akt.
Anggota : Ir. Drs. Hansiadi Yuli H., M.Si., Akt.
Anggota : M. Trisnawati R., S.E., M.Si., Akt.

Tanda Tangan



Yogyakarta, 31 Juli 2008
Fakultas Ekonomi
Universitas Sanata Dharma
Dekan,




Drs. Alex Kahu Lantum, M.S.

Mereka yang berusaha untuk melakukan sesuatu dan gagal adalah mereka yang jauh lebih baik dibandingkan dengan mereka yang tidak mencoba dan berhasil
(Mark Twain)

Take each day as it comes and what you give out come back multiplied
(Benjamin Stephen Adam)

Kupersembahkan untuk:

Papaku Then Hariyanto

Mamaku Lauw Tjin Me,

Koko Rudi,

Sister Santi,

Raymond sayang,

Loli dan Lala.

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN
PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma:

Nama : Noviana Hariyanto

Nomor Mahasiswa : 042114012

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul:

“Analisis Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan terhadap Tingkat *Underpricing* Saham pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Indonesia”

Beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak untuk menyimpan, mengalihkan dalam bentuk media lain, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data, mendistribusikan secara terbatas, dan mempublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal 31 Agustus 2008

Yang Menyatakan



(Noviana Hariyanto)



UNIVERSITAS SANATA DHARMA
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI-PROGRAM STUDI AKUNTANSI

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul: “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Perusahaan Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Indonesia” dan dimajukan untuk diuji pada tanggal 18 Juli 2008 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 31 Juli 2008
Yang membuat pernyataan,

Noviana Hariyanto

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis mendapat bantuan, bimbingan, dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada:

- a. Rama Rektor Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan kesempatan untuk belajar dan mengembangkan kepribadian kepada penulis.
- b. Drs. Alex Kahu Lantum M.S selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- c. Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto, M. Si., Akt selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma dan selaku Pembimbing II yang sabar membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
- d. Drs. Yusef Widya Karsana M. Si., Akt selaku Pembimbing I yang telah membantu serta membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
- e. Drs. Eddy Kustanto, M.M selaku Pembimbing Akademik.
- f. Seluruh dosen, staf dan karyawan yang telah memberikan bantuan pengetahuan dan wawasan.

- g. Kedua orang tuaku yang telah membesarkan dan memelihara aku, koko yang telah membantu, Santi yang telah menjadi adik sekaligus teman bermainku, Loli dan Lala yang selalu bermain dan menghiburku.
- h. Raymond yang selalu menemani dan menghiburku, serta keluarganya yang telah memberikan semangat kepadaku.
- i. Keluarga besar mama dan papa, terutama Lauw Ik Ting.
- j. Keluarga kecil dan teman-temanku di Kuang Huei Fothang: Wang Cs, Li Cs, Ko Alex, Cie Vivi, Tata, Wulan.
- k. Teman baikku: Dadang, Andar, Maria, Hendra, Barbar, Agnes, Desi, Wily.
- l. Teman seperjuangan ketika MPT.
- m. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Yogyakarta, 31 Juli 2008



(Noviana Hariyanto)

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS.....	vi
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS.....	vii
HALAMAN KATA PENGANTAR.....	viii
HALAMAN DAFTAR ISI	x
HALAMAN DAFTAR TABEL	xiii
HALAMAN DAFTAR GAMBAR.....	xiv
ABSTRAK	xv
ABSTRACT.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	5
C. Tujuan Penelitian	5
D. Manfaat Penelitian	6
E. Sistematika Penulisan	7

BAB II	TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	8
	A. Teori Pendukung	8
	1. Pasar Modal.....	8
	2. <i>Initial Public Offering</i> (IPO).....	9
	3. <i>Underpricing</i>	9
	B. Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i>	11
	1. Profitabilitas	11
	2. Solvabilitas.....	12
	3. Ukuran Perusahaan.....	13
	4. Umur Perusahaan	14
BAB III	METODA PENELITIAN	16
	A. Jenis Penelitian.....	16
	B. Tempat dan Waktu Penelitian	16
	C. Obyek dan Subyek Penelitian	16
	D. Teknik Pengumpulan Data.....	16
	E. Populasi dan Sampel	17
	F. Variabel Penelitian	18
	G. Teknik Analisa Data.....	18
BAB IV	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	25
	A. Bursa Efek Indonesia	25
	B. Data Singkat Perusahaan.....	26
BAB V	ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN.....	30
	A. Deskripsi Data.....	30

B. Analisa Data dan Pembahasan	33
BAB VI PENUTUP	44
A. Kesimpulan	44
B. Keterbatasan.....	45
C. Saran-saran.....	45
DAFTAR PUSTAKA	46
LAMPIRAN.....	49
Lampiran A: Perusahaan Sampel Penelitian	50
Lampiran B: Tingkat <i>Underpricing</i> Saham-saham IPO.....	52
Lampiran C: Umur Perusahaan Saat Berdiri Sampai IPO	54
Lampiran D: Tabel Data ROE, DER, Total Aset Perusahaan	56
Lampiran E: Hasil Pengolahan Data SPSS	58

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1: Perusahaan yang Melakukan IPO pada Tahun 2002-2006	26
Tabel 5.1: Gambaran Sampel Penelitian	32
Tabel 5.2: Jenis Industri Perusahaan Sampel yang Terpilih	32
Tabel 5.3: <i>Coefficient Correlations</i> Hasil Uji Multikolinearitas.....	34
Tabel 5.4: <i>Model Summary</i> Nilai Adjusted R ²	35
Tabel 5.5: ANOVA Hasil Uji F	36
Tabel 5.6: <i>Coefficients</i> Hasil Uji t.....	37

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 5.1: <i>Normal Probability Plots</i> untuk Uji Normalitas	33
Gambar 5.2: Scatterplot untuk Uji Heterokedastisitas	34

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA

Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2000 - 2006

Noviana Hariyanto
042114012
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2008

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh faktor-faktor profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT. BEI. Latar belakang penelitian ini adalah bahwa fenomena *underpricing* masih menjadi teka-teki bagi para pengguna pasar modal di Indonesia dan seluruh dunia. Hal ini dikarenakan masih belum ditemukannya jawaban yang pasti akan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing*.

Jenis penelitian adalah studi empiris. Data diperoleh dengan dokumentasi. Teknik analisa data yang digunakan adalah regresi linier sederhana.

Hasil penelitian dengan uji F menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan uji t diperoleh hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*, solvabilitas tidak berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Kata kunci: Penawaran umum perdana, *underpricing*, profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, umur perusahaan

ABSTRACT

AN ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, SOLVENCY, FIRM'S SIZE, AND FIRM'S AGE ON UNDERPRICING RATE OF STOCK'S IPO AT JAKARTA STOCK EXCHANGE

An Empirical Study in Companies Issued Initial Public Offering During The
Period 2000 – 2006 in Indonesian Stock Exchange

Noviana Hariyanto
042114012
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2008

The aim of this study was to find out the influence of profitability, solvency, firm's size, and firm's age on underpricing rate of IPO of shares at Jakarta Stock Exchange. The background of this study is that underpricing phenomenon was still be a puzzle for stock market users. It because there still no certain answer found for factors causing underpricing.

This study was an empirical study. This study obtained the data by documentation. The data analysis technique of this study was the Simple Linear Regression analisis.

The result from F-test showed that profitability, solvency, firm's size, and firm's age had significant influence on underpricing rate. While the result from t-test showed that profitability had no negative influence toward underpricing rate, solvency had no positive influence toward underpricing rate, firm's size and firm's age had negative influence toward underpricing rate

Key words: Initial Public Offering, underpricing, profitability, solvency, firm's size, and firm's age.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Untuk dapat menjual sahamnya di pasar modal, perusahaan terlebih dahulu harus melalui proses penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO). Penawaran umum perdana merupakan suatu peristiwa dimana untuk pertama kalinya suatu perusahaan menjual atau menawarkan sahamnya kepada publik dan hal ini dilakukan di pasar perdana.

Setelah ditransaksikan di pasar perdana, kemudian saham tersebut akan diperdagangkan antar investor di pasar sekunder. Ada tiga kemungkinan yang dapat terjadi pada harga saham tersebut saat dijual di pasar sekunder, yaitu: pertama, harga di pasar sekunder lebih rendah dari harga di pasar perdana (terjadi *overpricing*), dimana investor yang membeli saham di pasar perdana akan mengalami kerugian. Kemungkinan kedua adalah harga di pasar sekunder sama besarnya dengan harga di pasar perdana (terjadi *truepricing*), dimana investor yang membeli saham di pasar perdana akan mengalami impas. Kemungkinan ketiga adalah harga di pasar sekunder lebih besar dibandingkan harga di pasar perdana (terjadi *underpricing*), dimana investor yang membeli saham di pasar perdana akan mengalami keuntungan (Supriyono, 2006).

Fenomena yang sering terjadi di pasar modal setiap negara adalah kemungkinan yang ketiga, yaitu *underpricing*. *Underpricing* merupakan

fenomena yang umum terjadi di pasar modal, termasuk di Indonesia (Rodoni, 2002), Jepang (Jun dan Kim, 1997), Italia (Fabrizio dan Lorenzo, 2001), Berlin dan New York (Fohlin, 2001), India (Ghosh, 2005), dan Prancis (Kaestner, 2003).

Fenomena *underpricing* merupakan fenomena jangka pendek sebagai akibat dari kecenderungan *underwriter* yang menekan harga saham untuk mengurangi tingkat resiko yang harus ia hadapi karena fungsi penjaminannya yang menggunakan metode *full commitment*. Dalam hal ini *underwriter* diharuskan bertanggung jawab atas tidak terjualnya saham emiten (Supriyono, 2006).

Underwriter sebagai pihak yang lebih sering berhubungan dengan pasar modal mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai pasar modal bila dibandingkan dengan calon emiten (asimetri informasi). Asimetri informasi ini menyebabkan harga saham pada penawaran perdana lebih rendah daripada harga saham di pasar sekunder (Dharmastuti, 2004).

Menurut Nurhidayati dan Indriantoro (1998), faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* antara lain: reputasi auditor, reputasi *underwriter*, profitabilitas, solvabilitas, pengalaman manajemen, ukuran perusahaan, umur perusahaan, prosentase jumlah saham yang dipegang oleh pemilik lama, dan kondisi pasar.

Tidak semua faktor dipakai dalam penelitian ini. Faktor yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: profitabilitas, solvabilitas,

ukuran perusahaan, dan umur perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan keempat faktor ini dengan alasan: profitabilitas dan solvabilitas merupakan rasio keuangan yang digunakan investor sebagai pertimbangan dalam berinvestasi (Kuswadi, 2004); ukuran perusahaan berhubungan dengan tingkat resiko perusahaan (Beaver dan Ritter dalam Gumanti, 2003); umur perusahaan berhubungan dengan banyak sedikitnya pengalaman usaha yang diperoleh perusahaan tersebut dimana perusahaan yang berpengalaman biasanya akan memberikan informasi tentang dirinya secara cuma-cuma kepada masyarakat. Informasi tersebut diharapkan dapat memperkecil ketidakpastian investor atas harga saham perusahaan di masa depan (Nurhidayati dan Indriantoro, 1998).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan (Kuswadi, 2004). Solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya (Kuswadi, 2004). Ukuran perusahaan dijadikan proksi total resiko perusahaan, karena perusahaan yang berskala besar umumnya memiliki resiko yang lebih kecil daripada perusahaan yang berskala kecil (Beaver dan Ritter dalam Gumanti, 2003). Umur perusahaan mengindikasikan banyak sedikitnya informasi yang dapat diperoleh investor dilihat dari pengalaman perusahaan tersebut (Nurhidayati dan Indriantoro, 1998).

Banyak studi yang mempelajari tentang fenomena *underpricing* ini. Salah satunya adalah Kusumawati dan Sudento (2005) dengan mengajukan variabel-variabel seperti profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan. Dalam penelitian itu, diperoleh hasil bahwa variabel profitabilitas terbukti berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*, variabel solvabilitas berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Telah banyak penelitian mengenai *underpricing* dilakukan, namun sampai saat ini fenomena *underpricing* masih menjadi teka-teki bagi para pengguna pasar modal Indonesia dan seluruh dunia. Hal ini dikarenakan masih belum diketemukannya jawaban yang pasti akan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing*. Oleh karena itu, maka fenomena *underpricing* masih sangat menarik dan penting untuk diteliti sampai saat ini.

Penelitian ini mengembangkan penelitian yang telah dilakukan oleh Kusumawati dan Sudento (2005) yang berjudul "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Keuangan Terhadap Tingkat *Underpricing* pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Jakarta." Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah adanya penambahan variabel umur perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis ingin mengetahui tentang pengaruh profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan umur

perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham pada penawaran perdana di Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Rumusan Masalah

Masalah yang akan diteliti dalam skripsi ini adalah:

1. Apakah variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT. BEI?
2. Apakah variabel solvabilitas berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT. BEI?
3. Apakah variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT. BEI?
4. Apakah variabel umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT. BEI?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT. BEI.
2. Untuk mengetahui apakah variabel solvabilitas berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT. BEI.
3. Untuk mengetahui apakah variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT. BEI.

4. Untuk mengetahui apakah variabel umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT. BEI.

D. Manfaat Penelitian

- a. Bagi penulis

Penelitian ini merupakan salah satu cara untuk menerapkan teori yang diperoleh selama kuliah dan juga sebagai sarana untuk menambah wawasan.

- b. Bagi universitas

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan bacaan dan dapat menambah pengetahuan pembaca.

- c. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi di pasar perdana.

- d. Bagi calon emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pengetahuan yang bermanfaat dalam menentukan harga saham IPO secara tepat sehingga dapat menggali dana dari calon investor secara maksimal.

E. Sisitematika Penulisan

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini berisikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisikan tentang teori-teori yang digunakan sebagai dasar dalam penelitian, perumusan hipotesis, dan hasil penelitian terdahulu.

BAB III: METODA PENELITIAN

Bab ini berisikan tentang jenis penelitian, tempat dan waktu penelitian, objek penelitian, teknik pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, variabel penelitian, dan teknik analisa data.

BAB IV: GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini menguraikan tentang sejarah singkat PT. Bursa Efek Indonesia (PT. BEI) dan gambaran singkat perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian.

BAB V: ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang deskripsi data dan hasil analisis data secara statistik.

BAB VI: PENUTUP

Bab ini berisikan kesimpulan, keterbatasan, dan saran

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Teori Pendukung

1. Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta. Instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal antara lain saham, obligasi, waran (*warrant*), *right*, obligasi konversi, dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (*put* atau *call*) (Basir dan Fakhruddin, 2005).

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu: pertama adalah fungsi ekonomi, dimana pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Fungsi yang kedua adalah fungsi keuangan, dimana dalam hal ini pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh hasil (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Basir dan Fakhruddin, 2005).

2. *Initial Public Offering (IPO)*

Penawaran saham perdana (*Initial Public Offering/IPO*) adalah penawaran sekuritas (saham) perusahaan untuk pertama kalinya. Penawaran ini dilakukan di pasar primer (*primary market*) dan sesudah itu, saham tersebut akan diperjualbelikan oleh investor-investor di pasar sekunder (*secondary market*) (Tandelilin, 2001).

Perusahaan yang melakukan IPO adalah perusahaan yang memutuskan untuk *go public*. Perusahaan tersebut harus terlebih dahulu melakukan persiapan internal dan menyiapkan dokumentasi (prospektus) sesuai dengan persyaratan yang ditetapkan BAPEPAM. Menjadi perusahaan yang *go public* dan tercatat di bursa efek memberikan konsekuensi tersendiri bagi perusahaan tersebut untuk melakukan transformasi manajemen yang semula tertutup menjadi lebih terbuka sesuai dengan aturan-aturan pengungkapan penuh (*full disclosure*). Pada akhirnya, transformasi manajemen tersebut akan menggiring pengelolaan perusahaan menjadi transparan, professional, dan bertanggung jawab (Basir dan Fakhrudin, 2005).

3. *Underpricing*

Underpricing adalah suatu kondisi dimana harga saham pada penutupan hari pertama di pasar sekunder lebih tinggi dibanding harga penawarannya. Penelitian Nurhidayati dan Indriantoro (1998) yang berjudul “Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Tingkat

Underpriced pada Penawaran Perdana,” membuktikan bahwa fenomena *underpricing* disebabkan oleh adanya asimetri informasi dan ketidakpastian investor terhadap harga saham di pasar sekunder. Hipotesis asimetri informasi menjelaskan tentang perbedaan informasi yang dimiliki oleh pihak-pihak yang terlibat dalam penawaran perdana, seperti emiten, penjamin emisi (*underwriter*), dan masyarakat pemodal (investor). Dalam hal ini investor berhadapan dengan masalah penilaian saham, emiten yang mempunyai informasi tentang perusahaannya sendiri (*superior information*), dan *underwriter* yang memiliki pengalaman dalam bidang pasar modal dan permintaan investor (*private information*). Semakin besar informasi asimetri yang dihadapi oleh para calon investor, semakin besar pula mereka akan mempenalti penawaran harga di pasar perdana yang akan memaksa penjamin emisi menawarkan saham tersebut dengan *underpriced* (Baron dalam Ernyan dan Husnan, 2002).

Selain hipotesis asimetri informasi, fenomena *underpricing* ini juga disebabkan oleh penggunaan metode *full commitment* dalam melakukan IPO. Dalam metode *full commitment*, *underwriter* dapat membeli saham dengan harga yang lebih rendah dari harga penawaran dan menanggung resiko atas tidak terjualnya surat berharga tersebut. Pada umumnya IPO di BEI dilakukan dengan metode ini (Anwar dalam Dharmastuti, 2004).

Underpricing diukur dengan *initial return* yang merupakan *return* awal yang diterima oleh pemodal, yaitu selisih positif antara harga penutupan saham pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder dengan harga di pasar perdana (Supriyono, 2006).

Berkaitan dengan faktor ketidakpastian yang akan dihadapi oleh calon investor dalam *underpricing*, maka variabel yang akan digunakan sebagai proksi dari faktor ketidakpastian dalam penelitian ini adalah profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan.

B. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing*

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Tingkat profitabilitas dihitung dari laba setelah pajak dibagi ekuitas (Kuswadi, 2004).

Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. Tingginya minat investor dapat membuat *underwriter* menawarkan saham emiten dengan harga IPO yang relatif tinggi. Dengan harga saham IPO yang relatif tinggi, maka perubahan harga saham tersebut akan cenderung stabil saat berada di pasar sekunder, sehingga *return* sahamnya pun

kecil. *Return* saham yang kecil menunjukkan tingkat *underpricing* yang rendah. Hal ini berarti bahwa profitabilitas berhubungan negatif dengan tingkat *underpricing* (Kim dalam Kusumawati dan Sudento, 2005).

Penelitian lain dilakukan oleh Kim dalam Trisnawati (1999) pada pasar saham Korea, menunjukkan hasil bahwa variabel keuangan yaitu profitabilitas yang diukur dengan ROA mempunyai korelasi negatif dengan tingkat *underpricing*.

Hal = Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT. BEI.

2. Solvabilitas (Tingkat Hutang)

Solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya (Kusumawati dan Sudento, 2005). Solvabilitas diukur dari jumlah hutang dibagi dengan ekuitas (Kuswadi, 2004).

Solvabilitas merupakan penaksir resiko dalam perusahaan (Hamada & Rubenstein dalam Gumanti, 2003). Menurut Anderson dalam Gumanti (2003), mengatakan bahwa tingkat *underpricing* meningkat dengan adanya level hutang. Solvabilitas yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Hal ini mempunyai arti bahwa *leverage* keuangan (solvabilitas) berhubungan positif dengan tingkat *underpricing* (Kusumawati dan Sudento, 2005).

Gumanti (2003) mengatakan bahwa dengan diperkenalkannya hutang kepada struktur modal akan meningkatkan resiko bagi para pemegang saham, sehingga menimbulkan keinginan bagi para pemegang saham untuk meminta *return* yang lebih tinggi. Hal ini mengakibatkan tingkat *underpricing* menjadi tinggi.

Ha2 = Solvabilitas berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT. BEI.

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai proksi total resiko perusahaan. Perusahaan yang berskala besar umumnya memiliki resiko investasi yang lebih kecil bagi investor, jika dibandingkan dengan perusahaan yang berskala kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin dikenal oleh investor, dan semakin mudah bagi calon investor untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan tersebut. Kejelasan informasi tentang perusahaan akan meningkatkan penilaian akan perusahaan, mengurangi ketidakpastian, dan meminimalkan resiko (Beaver dan Ritter dalam Gumanti, 2003). Besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditentukan oleh beberapa hal antara lain adalah total penjualan, total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan (Kusumawati dan Sudento, 2005).

Jika perusahaan mempunyai total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan, dimana dalam

tahap ini biasanya arus kas perusahaan positif sehingga kebutuhan dana untuk investasi berkurang dan mengakibatkan deviden yang dibagikan kepada pemegang saham semakin besar. Perusahaan seperti itu akan mempunyai prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama sehingga menyebabkan saham perusahaan menarik bagi investor dan akhirnya saham tersebut mampu bertahan pada harga yang relatif tinggi. Dengan harga saham awal yang relatif tinggi pada saat IPO, maka perubahan harga saham tersebut akan cenderung stabil pada saat di pasar sekunder, sehingga *return* sahamnya pun kecil. *Return* saham yang kecil menunjukkan tingkat *underpricing* yang kecil pula (Kusumawati dan Sudento, 2005).

Nurhidayati dan Indriantoro (1998) menguji hubungan antara faktor ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap tingkat *underpricing* dan diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Ha3 = Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT. BEI.

4. Umur Perusahaan

Perusahaan yang sudah lama berdiri biasanya telah mempunyai banyak pengalaman yang diperoleh. Semakin lama umur perusahaan, kemungkinan besar akan menyediakan publikasi informasi perusahaan yang lebih luas dan lebih banyak bila dibandingkan dengan

perusahaan yang masih baru. Informasi tersebut akan bermanfaat bagi investor untuk mengurangi tingkat ketidakpastian dari saham perusahaan tersebut. Dengan demikian calon investor tidak perlu mengeluarkan biaya yang lebih banyak untuk memperoleh informasi dari perusahaan yang melakukan IPO (Nurhidayati dan Indriantoro, 1998). Perusahaan seperti ini akan memberikan daya tarik bagi investor sehingga perusahaan akan menawarkan sahamnya dengan harga awal yang relatif tinggi. Dengan harga saham IPO yang relatif tinggi, maka perubahan harga saham tersebut akan cenderung stabil saat berada di pasar sekunder, sehingga *return* sahamnya pun kecil. *Return* saham yang kecil menunjukkan tingkat *underpricing* yang kecil.

Umur perusahaan dihitung sejak perusahaan tersebut berdiri berdasar akta pendirian sampai dengan saat perusahaan tersebut melakukan penawaran saham perdana (IPO). Informasi mengenai tanggal pendirian dan tanggal penawaran diperoleh dari prospektus ringkas (Nurhidayati dan Indriantoro, 1998).

Ha4 = Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham-saham IPO di PT. BEI.

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi empiris terhadap perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di PT. BEI.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Penelitian dilakukan di Pojok BEJ Universitas Sanata Dharma dan Pusat Data Bisnis Ekonomi (PDBE) Universitas Gajah Mada.
2. Waktu penelitian dilakukan pada bulan Maret 2008.

C. Objek dan Subyek Penelitian

1. Objek dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan pada periode setahun sebelum IPO, harga saham perdana dan harga saham hari pertama di pasar sekunder dari perusahaan yang melakukan IPO.
2. Subyek penelitian adalah semua perusahaan yang melakukan penawaran perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2000-2006. BEI dianggap mewakili pasar modal Indonesia.

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi dengan melihat dan mempelajari arsip atau data catatan

perusahaan. Dalam hal ini data yang diambil adalah data harga saham IPO dan harga saham penutupan hari pertama di pasar sekunder, profitabilitas, solvabilitas, ukuran, dan umur perusahaan yang diambil dari laporan keuangan terakhir sebelum perusahaan melakukan IPO.

E. Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan IPO. Sampel dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2006. Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* yaitu sampel diambil berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

1. Semua perusahaan yang melakukan penawaran perdana (IPO) pada periode 2000 sampai dengan tahun 2006 di Bursa Efek Indonesia.
2. Data harga perdana dan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder tersedia.
3. Perusahaan sampel mengalami *underpricing*.
4. Perusahaan menyajikan laporan keuangan minimal satu tahun sebelum IPO.
5. Perusahaan sampel tidak mengalami kerugian dalam laporan keuangan terakhirnya atau tidak terdapat nilai ROE yang negatif. Hal ini dikarenakan hasil penghitungan dianggap kurang valid jika menggunakan ROE yang negatif.

F. Variabel Penelitian

Variabel dari penelitian ini adalah:

1. Variabel dependen: tingkat *underpricing* dari perusahaan yang melakukan IPO.
2. Variabel independen: profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan.

G. Teknik Analisa Data

1. Menghitung besarnya *underpricing*

$$\text{Underpricing} = \frac{(\text{CP} - \text{OP})}{\text{OP}} \times 100\% , \text{ keterangan:}$$

CP: Harga penutupan hari pertama perdagangan di pasar sekunder

OP: Harga penawaran perdana

Jika selisih antara harga penawaran perdana (*offering price*) dengan harga penutupan (*closing price*) di hari pertama adalah positif, maka berarti terjadi *underpricing*.

2. Menghitung besarnya ROE (*Return on Equity*)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

ROE dihitung berdasarkan laporan keuangan tahun terakhir sebelum perusahaan melakukan IPO.

3. Menghitung ukuran perusahaan

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Log (total aktiva)}$$

Ukuran perusahaan dihitung berdasarkan jumlah total aktiva tahun terakhir sebelum perusahaan melakukan IPO.

4. Menghitung besarnya solvabilitas

$$\text{DER} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

Solvabilitas dihitung berdasarkan laporan keuangan tahun terakhir sebelum perusahaan melakukan IPO.

5. Menghitung umur perusahaan

$$\text{Umur perusahaan} = \text{Log (bulan)}$$

Umur perusahaan ditentukan sejak perusahaan tersebut berdiri berdasar akta pendirian sampai dengan saat perusahaan tersebut melakukan penawaran saham perdana (IPO). Umur perusahaan ini dihitung dalam skala bulan.

6. Melakukan uji asumsi klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Data yang baik dan layak digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi normal. Normalitas data dapat ditentukan dengan Normal P-Plot. Suatu variabel dapat dikatakan normal apabila gambar titik-titik data menyebar disekitar garis diagonal dan penyebaran titik-titik data searah mengikuti garis diagonal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa dalam persamaan regresi berganda terjadi ketidaksamaan varian dari residual pengamatan yang satu dengan pengamatan yang lain. Heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik scatterplot dengan pola titik-titik yang teratur baik menyempit, melebar maupun bergelombang.

c. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas digunakan untuk mengukur tingkat hubungan atau korelasi antara variabel independen melalui besaran koefisien korelasi (r). Dikatakan tidak terjadi multikolinearitas jika koefisien antar variabel bebas lebih kecil atau sama dengan 0,6 ($r \leq 0,6$).

7. Menentukan metode analisis

Metode analisis yang digunakan untuk membuktikan hipotesis adalah metode statistik regresi linier berganda. Persamaan yang digunakan untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah:

$$UDP = b_0 + b_1(\text{ROE}) + b_2(\text{SOLV}) + b_3(\text{SIZE}) + b_4(\text{UMR}) + e$$

Keterangan:

UDP : tingkat *underpricing*

ROE : *Return on Equity* atau profitabilitas perusahaan

DER : *Total debt to total equity* atau *leverage* keuangan

SIZE : ukuran perusahaan

UMR : umur perusahaan

e : *Error Term*, nilainya diasumsikan = 0

b_0 : Konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4 : Koefisien regresi variabel independen

8. Melakukan pengujian hipotesis

a. Uji F

Tujuan uji F untuk melihat apakah terdapat pengaruh yang signifikan ditunjukkan variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Adapun langkah-langkah pengujian:

1) Membuat formula uji hipotesis

$$H_0; ROE = DER = SIZE = UMR = 0$$

Berarti profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

$$H_a; ROE \neq DER \neq SIZE \neq UMR \neq 0$$

Berarti profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

2) Menentukan *Level of Significance* (α)

Dalam penelitian ini *level of significance* (taraf nyata) yang digunakan bagi penelitian ini adalah $\alpha = 5\%$ dan *level of confidence* 95%. *Degree of freedom* (d.f) = (k-1) (n-k).

3) Menentukan kriteria pengujian hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis adalah:

H_{05} diterima jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$

H_{a5} diterima jika $F_{hitung} > F_{tabel}$

4) Menghitung F_{hitung} dengan program SPSS 11.5

5) Mengambil kesimpulan

Membandingkan nilai F_{tabel} dengan F_{hitung} untuk mengambil kesimpulan dengan kriteria sebagai berikut:

H_{05} diterima jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$

H_{a5} diterima jika $F_{hitung} > F_{tabel}$

6) Menarik kesimpulan

Kesimpulan yang ditarik dari pengujian ini adalah jika H_{05} diterima maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. H_{05} ditolak secara bersama-sama variabel independen secara signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Uji t

Tujuan uji t untuk menguji koefisien regresi secara individu (parsial) dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Adapun langkahnya:

1) Membuat formula uji hipotesis

$H_{01}; \beta \geq 0$ Tidak terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas terhadap tingkat *underpricing*

$H_{a1} ; \beta < 0$ Terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas terhadap tingkat *underpricing*

$H_{02} ; \beta \leq 0$ Tidak terdapat pengaruh positif antara solvabilitas terhadap tingkat *underpricing*

$H_{a2} ; \beta > 0$ Terdapat pengaruh positif antara solvabilitas terhadap tingkat *underpricing*

$H_{03} ; \beta \geq 0$ Tidak terdapat pengaruh negatif antara ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing*

$H_{a3} ; \beta < 0$ Terdapat pengaruh negatif antara ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing*

$H_{04} ; \beta \geq 0$ Tidak terdapat pengaruh negatif antara umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing*

$H_{a4} ; \beta < 0$ Terdapat pengaruh negatif antara umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing*

2) Menentukan *Level of Significance* (α)

Dalam penelitian ini *level of significance* (taraf nyata) yang digunakan bagi penelitian ini adalah $\alpha = 5\%$ dan *level of confidence* 95%. *Degree of freedom* (d.f) = n-1.

3) Menentukan kriteria pengujian hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis adalah:

Bila $t_{hitung} \geq -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, H_{01} , H_{02} , H_{03} , H_{04} diterima

Bila $t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$, H_{a1} , H_{a2} , H_{a3} , H_{a4} diterima

4) Menghitung t_{hitung} dengan program SPSS 11.5

5) Mengambil kesimpulan

Membandingkan nilai t_{tabel} dengan t_{hitung} untuk mengambil kesimpulan dengan kriteria sebagai berikut:

Bila $t_{\text{hitung}} \geq -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$, H_{01} , H_{02} , H_{03} , H_{04} diterima

Bila $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, H_{a1} , H_{a2} , H_{a3} , H_{a4} diterima

6) Menarik kesimpulan

- a) Untuk variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan, apabila $\beta \geq 0$ berarti tidak terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham secara individual. Apabila $\beta < 0$ berarti terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham secara individual.
- b) Untuk variabel solvabilitas, apabila $\beta \leq 0$ berarti tidak terdapat pengaruh positif antara solvabilitas dengan tingkat *underpricing*. Apabila $\beta > 0$ berarti terdapat pengaruh positif antara solvabilitas dengan tingkat *underpricing*.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Bursa Efek Indonesia

Era berdirinya pasar modal di Indonesia dapat dibagi menjadi enam periode. Periode pertama adalah periode jaman Belanda mulai tahun 1912 yang merupakan tahun didirikannya pasar modal yang pertama. Periode kedua adalah periode orde lama yang dimulai pada tahun 1952. Periode ketiga adalah periode orde baru dengan diaktifkannya kembali pasar modal pada tahun 1977. Periode keempat dimulai pada tahun 1988 adalah periode bangunnya pasar modal dari tidur yang panjang. Periode kelima adalah periode otomatisasi pasar modal mulai tahun 1995. Periode keenam adalah periode krisis moneter mulai bulan Agustus 1997 (Jogiyanto, 1998).

Saham, obligasi, waran, dan opsi adalah jenis-jenis efek yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Penjualan dilakukan secara otomatis dengan sistem Jakarta Automated Trading System (JATS). JATS memungkinkan perdagangan saham yang lebih besar dan menjamin perdagangan lebih transparan (Jogiyanto, 1998).

Perkembangan jumlah perusahaan yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2006 telah mencapai 339 perusahaan (ICMD, 2007). Perusahaan tersebut tersebar di berbagai sektor usaha, antara lain:

1. Sektor-sektor usaha primer (ekstraktif), terdiri dari:
 - a. Sektor 1, yaitu: Pertanian

- b. Sektor 2, yaitu: Pertambangan
2. Sektor-sektor sekunder (industri pengolahan dan manufaktur), terdiri dari:
- a. Sektor 3, yaitu: Industri dasar dan kimia
 - b. Sektor 4, yaitu: Aneka industri
 - c. Sektor 5, yaitu: Industri barang konsumsi
3. Sektor-sektor tersier (jasa), terdiri dari:
- a. Sektor 6, yaitu: Properti dan real estate
 - b. Sektor 7, yaitu: Infrastruktur, utilitas, dan transportasi
 - c. Sektor 8, yaitu: Keuangan
 - d. Sektor 9, yaitu: Perdagangan, jasa, dan investasi

B. Data Singkat Perusahaan

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, diperoleh 76 perusahaan yang memenuhi sampel tersebut. Perusahaan-perusahaan yang terpilih dapat dilihat pada tabel 4.1.

Tabel 4.1: Perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2000-2006

No.	Kode	Nama Perusahaan	Industri	Subindustri
1.	ACAP	Adhi Candra Automotive P Tbk	Aneka Industri	Otomotif dan Komponennya
2.	ALFA	Alfa Retailindo Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	Perdagangan Eceran
3.	ANKB	Bank Artha Niaga Kencana Tbk	Keuangan	Bank
4.	APLI	Asiaplast Industries Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	Plastik & Kemasan
5.	BBIA	Bank UOB Buana Tbk.	Keuangan	Bank
6.	DNET	Dyvlacom Intrabumi Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	Jasa Komputer &Perangkatnya
7.	DSFI	Dharma Samudra Fishing Indu Tbk	Pertanian	Perikanan
8.	GMTD	Gowa Makassar Tourism Tbk	Properti dan Real Estat	Properti & Real Estate
9.	KPIG	Krida Perdana Indah Graha Tbk	Properti dan Real Estat	Properti & Real Estate

**Tabel 4.1: Perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2000-2006
(Lanjutan)**

10.	MANY	Manly Utama Finance Tbk.	Keuangan	Lembaga Pembiayaan
11.	PANS	Panin Securities Tbk.	Keuangan	Perusahaan Efek
12.	SIMM	Surya Intrindo Makmur Tbk.	Aneka Industri	Alas Kaki
13.	SMPL	Summitplast Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Plastik & Kemasan
14.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	Aneka Industri	Makanan
15.	TRIM	Trimegah Securities Tbk	Keuangan	Perusahaan Efek
16.	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	Perdagangan, Jasa, & Investasi	Perdagangan Besar Barang Produksi
17.	AKSI	Asia Kapitalindo Securities Tbk	Keuangan	Perusahaan Efek
18.	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Keramik & Porselen
19.	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	Keuangan	Bank
20.	BCAP	PT Bhakti Capital Indonesia Tbk	Keuangan	Lainnya
21.	BEKS	Bank Eksekutif Internasional Tbk	Keuangan	Bank
22.	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Logam dan Sejenisnya
23.	CENT	Centrin Online Tbk	Perdagangan, Jasa, & Investasi	Jasa Komputer & Perangkatnya
24.	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Kimia
25.	CNKO	Central Korporindo Tbk	Pertambangan	Pertambangan Batu-batuan
26.	DEFI	Danasupra Era Pasific Tbk	Keuangan	Lembaga Pembiayaan
27.	IATG	Infoasia Teknologi Global Tbk	Infrastruktur, Utilitas & Trans	Telekomunikasi
28.	KAEF	Kimia Farma Tbk	Industri Barang Konsumsi	Farmasi
29.	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	Properti dan Real Estat	Properti & Real Estate
30.	LAPD	Lapindo International Tbk	Industri Dasar dan Kimia	Plastik & Kemasan
31.	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	Perdagangan, Jasa, & Invest	Restoran, Hotel dan Pariwisata
32.	PYFA	Pyridam Farma Tbk	Industri Barang Konsumsi	Farmasi
33.	WAPO	Wahana Phonix Mandiri Tbk	Perdagangan, Jasa, & Invest	Perdagangan Barang Produksi
34.	APIC	Artha Pacific Securities. Tbk	Keuangan	Lainnya
35.	ARTA	Artha Securities Tbk	Keuangan	Perusahaan efek

**Tabel 4.1: Perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2000-2006
(Lanjutan)**

36.	BABP	Bank Bumi Putera Indonesia. Tbk	Keuangan	Bank
37.	BKSW	Bank Kesawan. Tbk	Keuangan	Bank
38.	BSWD	Bank Swadesi. Tbk	Keuangan	Bank
39.	FISH	Fishindo Kusuma Sejahtera. Tbk	Industri dasar dan kimia	Pakan ternak
40.	FORU	Fortune Indonesia. Tbk	Perdagangan, jasa, dan investasi	Advertising, printing, dan media
41.	FPNI	Fatrapolindo Nusa Industri. Tbk	Industri dasar dan kimia	Plastik dan kemasan
42.	IIKP	Inti Indah Karya Plasindo Tbk	Industri dasar dan kimia	Perikanan
43.	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa. Tbk	Perdagangan, jasa, dan investasi	Advertising, printing, dan media
44.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	Pertambangan	Pertambangan batubara
45.	SCMA	Surya Citra Media. Tbk	Perdagangan, jasa, dan investasi	Advertising, printing, dan media
46.	SUGI	Sugi Samapersada. Tbk	Aneka industri	Otomotif dan komponennya
47.	TRUS	Trust Finance Indonesia. Tbk	Keuangan	Lembaga pembiayaan
48.	UNIT	United Capital Indonesia. Tbk	Keuangan	Perusahaan efek
49.	ARTI	Arona Binasejati. Tbk	Aneka industri	Lainnya
50.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia. Tbk	Keuangan	Bank
51.	BMRI	Bank Mandiri. Tbk	Keuangan	Bank
52.	PGAS	Perusahaan Gas Negara. Tbk	Infrastruktur, utilitas, dan transportasi	Energi
53.	ADHI	Adhi Karya. Tbk	Properti dan real estate	Konstruksi bangunan
54.	AKKU	Aneka Kemasindo Utama. Tbk	Industri dasar dan kimia	Plastik dan kemasan
55.	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul. Tbk	Industri dasar dan kimia	Lainnya
56.	ENRG	Energi Mega Persada. Tbk	Pertambangan	Tambang minyak dan gas

**Tabel 4.1: Perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2000-2006
(Lanjutan)**

57.	HADE	Hurtus Danavest. Tbk	Keuangan	Perusahaan Efek
58.	MAPI	Mitra Adiperkasa. Tbk	Perdagangan, jasa, dan investasi	Perdagangan eceran
59.	SQMI	Sanex Qianjiang Motor Inti. Tbk	Aneka industri	Otomotif dan komponennya
60.	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha. Tbk	Keuangan	Lembaga Pembiayaan
61.	YULE	Yulie Sekurindo. Tbk	Keuangan	Perusahaan efek
62.	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna. Tbk	Keuangan	Asuransi
63.	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line. Tbk	Infrastruktur, utilitas, dan transportasi	Transportasi
64.	MASA	Multistrada Arah Sarana. Tbk	Aneka industri	Otomotif dan komponennya
65.	MICE	Multi Indocitra. Tbk	Perdagangan, jasa, dan investasi	Retail
66.	PEGE	Panca Global Securities. Tbk	Keuangan	Perusahaan efek
67.	RELI	Reliance Securities. Tbk	Keuangan	Perusahaan efek
68.	BBKP	Bank Bukopin. Tbk	Keuangan	Bank
69.	BNBA	Bank Bumi Arta. Tbk	Keuangan	Bank
70.	CPRO	Central Proteinaprima. Tbk	Pertanian	Perikanan
71.	IATA	Indonesia Air Transport. Tbk	Infrastruktur, utilitas, dan transportasi	Transportasi
72.	MAIN	Malindo Feedmill. Tbk	Pertanian	Peternakan
73.	RUIS	Radiant Utama Interinsco. Tbk	Infrastruktur, utilitas, dan transportasi	Energi
74.	SDRA	Bank Himpunan Saudara 1906. Tbk	Keuangan	Bank
75.	TOTL	Total Bangun Persada	Properti dan real estate	Konstruksi bangunan
76.	TRUB	Truba Alam Manunggal. Tbk	Properti dan real estate	Konstruksi

Sumber: PDDBE UGM

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Pusat Data Bisnis dan Ekonomi Universitas Gajah Mada. Data yang diambil adalah:

1. Harga saham IPO
2. Harga saham setelah penutupan hari pertama di pasar sekunder
3. Profitabilitas (ROE)
4. Solvabilitas (DER)
5. Ukuran perusahaan (Total aktiva)
6. Umur perusahaan (mulai saat tanggal berdirinya perusahaan sampai tanggal IPO)

Lampiran pertama (lampiran A) berisi identitas perusahaan sampel penelitian yang terdiri atas alamat lengkap perusahaan. Pada lampiran kedua (lampiran B), yakni tabel tingkat *underpricing* dapat kita lihat bahwa nilai saham perusahaan tersebut pada saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan pada saat *closing* (penutupan). Keadaan dimana harga IPO saham perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupannya dinamakan dengan *underpricing*. Lampiran ketiga (lampiran C) berisi perhitungan umur perusahaan, dimulai pada saat tanggal perusahaan berdiri sampai tanggal IPO perusahaan. Lampiran keempat (lampiran D), yakni tabel ROE, DER, dan total aset. ROE dan DER merupakan rasio keuangan yang digunakan investor

sebagai pertimbangan dalam berinvestasi, sedangkan total aset mengindikasikan ukuran perusahaan sampel.

Penentuan sampel dalam penelitian ini didasarkan pada metode *purposive sampling*, dimana sampel perusahaan yang terpilih berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria dalam memilih sampel adalah sebagai berikut:

1. Semua perusahaan yang melakukan penawaran perdana (IPO) pada periode 2000 sampai dengan tahun 2006 di Bursa Efek Indonesia.
2. Data harga perdana dan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder tersedia.
3. Perusahaan sampel mengalami *underpricing*.
4. Perusahaan menyajikan laporan keuangan minimal satu tahun sebelum IPO.
5. Perusahaan sampel tidak mengalami kerugian dalam laporan keuangan terakhirnya atau tidak terdapat nilai ROE yang negatif. Hal ini dikarenakan hasil penghitungan dianggap kurang valid jika menggunakan ROE yang negatif.

Secara rinci, proses pemilihan sampel perusahaan yang diteliti ditunjukkan dalam tabel 5.1. Sebagaimana dapat dilihat dalam tabel 5.1, dari 111 perusahaan yang melakukan IPO antara tahun 2000 sampai dengan 2006 terdapat 76 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk diuji.

Tabel 5.1: Gambaran Sampel Penelitian

Keterangan	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Σ
1. Perusahaan yang melakukan IPO	21	31	22	6	12	8	11	111

Tabel 5.1: Gambaran Sampel Penelitian (Lanjutan)

2. Tidak memiliki data harga perdana dan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder.	-	(2)	-	-	-	-	-	(2)
3. Tidak mengalami <i>underpricing</i>	(3)	(4)	(4)	(2)	(2)	(1)	-	(16)
1. Tidak menyajikan laporan keuangan minimal satu tahun sebelum IPO	-	(2)	-	-	-	-	-	(2)
5. Nilai ROE yang negatif	(4)	(5)	(2)	-	(1)	(1)	(2)	(15)
Total Perusahaan	14	18	16	4	9	6	9	76

Tabel 5.2 menunjukkan proporsi sampel untuk masing-masing industri. Dapat dilihat pada tabel 5.2 bahwa terdapat 7 perusahaan yang bergerak di bidang aneka industri, 13 perusahaan yang bergerak di industri dasar dan kimia, 5 perusahaan yang bergerak di bidang infrastruktur, utilitas dan transportasi, 28 perusahaan yang bergerak dalam bidang keuangan, 11 perusahaan yang bergerak dalam bidang perdagangan, jasa dan investasi, 3 perusahaan yang bergerak dalam bidang pertanian, 3 perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan, dan 6 perusahaan bergerak dalam bidang properti dan real estate.

Tabel 5.2: Jenis Industri Perusahaan Sampel yang Terpilih

Jenis Industri	Jumlah Perusahaan	% Total Sampel
Aneka industri	7	9%
Industri dasar dan kimia	13	17%
Infrastruktur, utilitas, dan transportasi	5	7%
Keuangan	28	37%
Perdagangan, jasa, dan investasi	11	14%
Pertanian	3	4%

Tabel 5.2: Jenis Industri Perusahaan Sampel yang Terpilih (Lanjutan)

Pertambangan	3	4%
Properti dan real estate	6	8%
Jumlah	76	100%

B. Analisis Data dan Pembahasan

1. Untuk mengetahui apakah terjadi *underpricing* pada saham perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2000 sampai dengan 2006, maka

digunakan rumus: $\frac{(CP - OP)}{OP} \times 100\%$

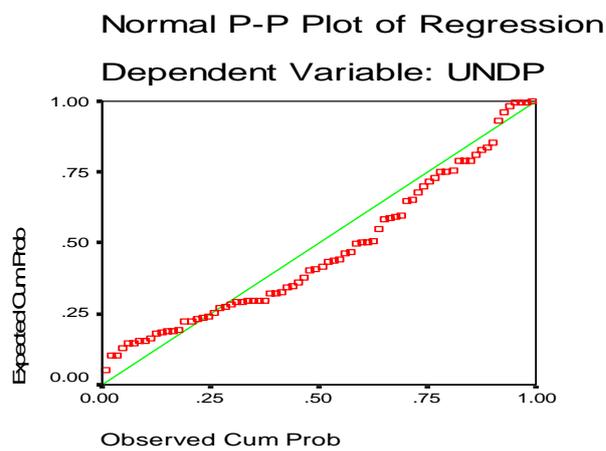
Contoh perhitungannya adalah sebagai berikut:

Underpricing untuk PT. Anta Express Tour and Travel. Tbk (ANTA)

$$= \frac{(160 - 125)}{125} \times 100\% = 0.28$$

2. Pengujian asumsi klasik pada data

- a. Uji Normalitas

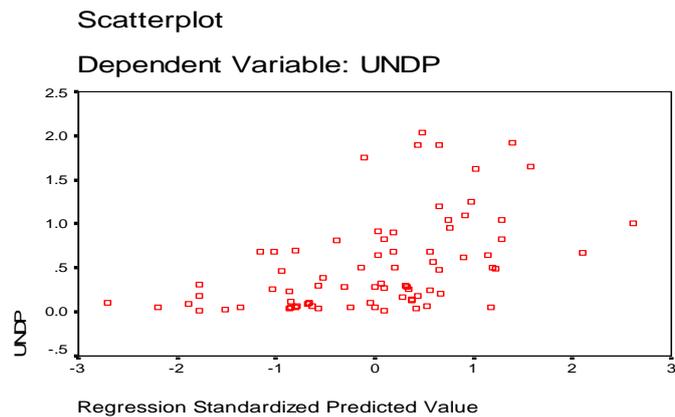


Gambar 5.1: Uji *Normal Probability Plots* untuk Tingkat *Underpricing*

Berdasarkan gambar 5.1, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *underpricing* terdistribusi normal karena titik-titik data menyebar

disekitar garis diagonal dan penyebaran titik-titik data searah mengikuti garis diagonal.

b. Uji Heterokedastisitas



Gambar 5.2: Uji Heteroskedastisitas untuk Tingkat *Underpricing*

Berdasarkan gambar 5.2, maka dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat *underpricing* tidak mengalami heteroskedastisitas (terjadi homokedastisitas) karena titik-titik data menyebar dan mempunyai pola yang tidak teratur.

c. Uji Multikolinearitas

Tabel 5.3: Coefficient Correlations(a)

Model			LOG_UMUR	DER	ROE	LOG_ASET
1	Correlations	LOG_UMUR	1.000	-.036	-.014	-.215
		DER	-.036	1.000	-.020	.091
		ROE	-.014	-.020	1.000	-.182
		LOG_ASET	-.215	.091	-.182	1.000
	Covariances	LOG_UMUR	.010	.000	-9.334E-07	-.001
		DER	.000	.001	-5.073E-07	.000
		ROE	-9.334E-07	-5.073E-07	4.538E-07	-7.581E-06
		LOG_ASET	-.001	.000	-7.581E-06	.004

a Dependent Variable: UNDP

Berdasarkan tabel 5.3, dapat dilihat bahwa output koefisien korelasi antar variabel bebas adalah jauh di bawah 0.6 sehingga dapat disimpulkan antar variabel bebas tidak terjadi multikolinearitas.

Secara keseluruhan dari hasil uji asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa dalam model yang digunakan sudah tidak terjadi penyimpangan asumsi klasik, artinya model regresi pada penelitian signifikan dan representatif atau disebut BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*).

3. Melakukan Pengujian Hipotesis

a. Besarnya Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

Tabel 5.4: Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.495(a)	.245	.203	.47506

a Predictors: (Constant), LOG_ASET, LOG_UMUR, ROE, DER

b Dependent Variabel: UNDP

Berdasarkan tampilan *output* SPSS, besarnya nilai *adjusted R*² adalah sebesar 0,203. Hal ini berarti efektifitas atau kemampuan garis regresi yang diperoleh dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen adalah sebesar 20,3% sisanya sebesar 79,7% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

b. Uji F

Hipotesis yang diuji dalam uji F ini antara lain:

$$H_0; \text{ ROE} = \text{SOLV} = \text{SIZE} = \text{UMR} = 0$$

Profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

H_a : ROE \neq SOLV \neq SIZE \neq UMR \neq 0

Profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

Berdasarkan perhitungan dengan SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 5.5: ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.207	4	1.302	5.768	.000(a)
	Residual	16.023	71	.226		
	Total	21.230	75			

a Predictors: (Constant), LOG_ASET, LOG_UMUR, ROE, DER

b Dependent Variable: UNDP

Berdasarkan hasil uji F didapatkan F hitung sebesar 5.768 yang lebih besar dari F tabel 3.88 ($F_{hitung} > F_{tabel}$). Hal ini berarti tidak dapat menerima H_0 . Dengan kata lain, variabel-variabel independen yang meliputi profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran perdana di Bursa Efek Indonesia. Hasil temuan ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kusumawati dan Sudento (2005).

c. Metode Analisa

Tabel 5.6: Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error				Beta	Lower Bound
1	(Constant)	2.095	.363		5.774	.000	1.371	2.818
	ROE	.001	.001	.114	1.085	.282	-.002	.001
	DER	-.001	.038	-.003	-.032	.975	-.078	.075
	LOG_ASET	-.188	.062	-.328	-3.045	.003	-.312	-.065
	LOG_UMUR	-.245	.098	-.263	-2.488	.015	-.441	-.049

a Dependent Variable: UNDP

Berdasarkan tabel 5.6 dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$UDP = 2.095 + 0.001 ROE - 0.001 DER - 0.188 SIZE - 0.245 UMR$$

- Konstanta sebesar 2.095 menyatakan jika semua variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata tingkat *underpricing* perusahaan sebesar 2.095.
- Koefisien regresi ROE sebesar 0.001 menyatakan bahwa setiap peningkatan ROE sebesar 100% akan menaikkan tingkat *underpricing* perusahaan sebesar 0.1%.
- Koefisien regresi DER sebesar -0.001 menyatakan bahwa setiap peningkatan DER sebesar 100% akan menurunkan tingkat *underpricing* perusahaan sebesar 0.1%.
- Koefisien regresi SIZE sebesar -0.188 menyatakan bahwa setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 100% akan menurunkan tingkat *underpricing* perusahaan sebesar 18.8%.

- Koefisien regresi UMR sebesar -0.245 menyatakan bahwa setiap kenaikan umur perusahaan sebesar 1 tahun akan menurunkan tingkat *underpricing* perusahaan sebesar 24.5%.

d. Uji t

Hasil uji t dapat dilihat dari tabel 5.6. Adapun deskripsi dari hasil uji t adalah sebagai berikut:

1) Profitabilitas

Hipotesis yang diuji untuk profitabilitas antara lain:

$H_{01} ; \beta \geq 0$ Tidak terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas terhadap tingkat *underpricing*

$H_{a1} ; \beta < 0$ Terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas terhadap tingkat *underpricing*

Variabel ROE merupakan proksi untuk profitabilitas perusahaan. Dari hasil uji t pada tabel 5.6 didapatkan bahwa nilai β sebesar 0.114 ($\beta \geq 0$) yang berarti H_0 diterima dengan kata lain tidak terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas terhadap tingkat *underpricing*. Selain itu, penerimaan H_0 juga dapat dilihat dari nilai t_{hitung} sebesar 1.085 yang lebih kecil dari t_{tabel} 1.99 ($t_{hitung} < t_{tabel}$). Hal ini tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kusumawati dan Sudento (2005). Menurut Pettway dan Kaneko pada Gumanti (2003), tidak terdapatnya hubungan negatif ini dikarenakan bahwa perusahaan yang tumbuh dengan cepat biasanya memiliki profitabilitas yang

tinggi. Hal ini akan meningkatkan resiko investasi. Resiko yang tinggi dapat menyebabkan investor meminta *return* yang lebih tinggi sebagai kompensasi atas resiko yang mereka tanggung. *Return* yang tinggi akan menyebabkan tingkat *underpricing* yang tinggi pula.

2) Solvabilitas

Hipotesis yang diuji untuk solvabilitas antara lain:

$H_{02}; \beta \leq 0$ Tidak terdapat pengaruh positif antara solvabilitas terhadap tingkat *underpricing*

$H_{a2}; \beta > 0$ Terdapat pengaruh positif antara solvabilitas terhadap tingkat *underpricing*

Total debt to total equity merupakan proksi dari solvabilitas. Dari tabel 5.6 dapat dilihat bahwa nilai β sebesar -0.003 ($\beta \leq 0$) yang berarti menerima H_0 . Penerimaan H_0 juga dapat dilihat dari nilai t_{hitung} sebesar -0.032 yang lebih besar dari $-t_{tabel}$ -1.99 ($t_{hitung} \geq -t_{tabel}$), yang berarti tidak terdapat pengaruh positif antara solvabilitas terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Kusumawati dan Sudento (2005) serta Gumanti (2003) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara solvabilitas dengan tingkat *underpricing*. Menurut Brealy dan Myers dalam Gumanti (2003), ketidaksesuaian ini kemungkinan disebabkan oleh anggapan bahwa solvabilitas

dipahami sebagai resiko yang melekat pada suatu perusahaan, artinya solvabilitas yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula sehingga investor mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi untuk jangka pendek dari dana investasi yang ditanamnya. Banyaknya harapan investor jangka pendek ini dapat membuat *underwriter* menawarkan saham emiten dengan harga IPO yang relatif tinggi. Dengan harga saham IPO yang relatif tinggi, maka perubahan harga saham tersebut akan cenderung stabil saat berada di pasar sekunder, sehingga *return* sahamnya pun kecil. *Return* saham yang kecil menunjukkan tingkat *underpricing* yang kecil.

3) Ukuran Perusahaan

Hipotesis yang diuji untuk ukuran perusahaan antara lain:

$H_{03}; \beta \geq 0$ Tidak terdapat pengaruh negatif antara ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing*

$H_{a3}; \beta < 0$ Terdapat pengaruh negatif antara ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing*

Total aset merupakan proksi dari ukuran perusahaan (*firm size*). Dari tabel 5.6 dapat dilihat bahwa nilai β sebesar -0.328 ($\beta < 0$) yang berarti tidak dapat menerima H_0 atau terdapat pengaruh negatif antara ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing*. Selain itu, penolakan H_0 juga dapat dilihat dari nilai

t_{hitung} sebesar -3.045 yang lebih kecil dari $-t_{tabel}$ -1.99 ($t_{hitung} < -t_{tabel}$). Hasil ini sesuai dengan temuan Kusumawati dan Sudento (2005) serta Nurhidayati dan Indriantoro (1998). Menurut Kusumawati dan Sudento (2005), pengaruh negatif antara ukuran perusahaan dengan tingkat *underpricing* mengindikasikan bahwa pada umumnya perusahaan yang mempunyai total aset yang besar, berarti perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan, dimana dalam tahap ini biasanya arus kas perusahaan positif sehingga kebutuhan dana untuk investasi berkurang dan mengakibatkan deviden yang dibagikan kepada pemegang saham semakin besar. Perusahaan seperti itu akan mempunyai prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Hal ini menyebabkan saham perusahaan menarik bagi investor dan akhirnya saham tersebut mampu bertahan pada harga yang relatif tinggi. Dengan harga saham awal yang relatif tinggi pada saat IPO, maka perubahan harga saham tersebut akan cenderung stabil pada saat di pasar sekunder, sehingga *return* sahamnya pun kecil. *Return* saham yang kecil menunjukkan tingkat *underpricing* yang kecil pula

4) Umur Perusahaan

Hipotesis yang diuji untuk umur perusahaan antara lain:

$H_{04}; \beta \geq 0$ Tidak terdapat pengaruh negatif antara umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing*

$H_{a4}; \beta < 0$ Terdapat pengaruh negatif antara umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing*

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 5.6 diperoleh hasil bahwa nilai β sebesar -0.263 ($\beta < 0$) yang berarti tidak dapat menerima H_0 atau terdapat pengaruh negatif antara umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing*. Selain itu, penolakan H_0 juga dapat dilihat dari nilai t_{hitung} sebesar -2.488 yang lebih kecil dari $-t_{tabel}$ -1.99 ($t_{hitung} < -t_{tabel}$). Hal ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurhidayati dan Indriantoro (1998). Menurut Nurhidayati dan Indriantoro (1998), perusahaan yang sudah lama berdiri berarti telah mempunyai banyak pengalaman yang diperoleh. Semakin lama umur perusahaan, kemungkinan besar akan menyediakan publikasi informasi perusahaan yang lebih luas dan lebih banyak bila dibandingkan dengan perusahaan yang masih baru. Dengan demikian calon investor tidak perlu mengeluarkan biaya yang lebih banyak untuk memperoleh informasi dari perusahaan yang melakukan IPO. Perusahaan seperti ini akan memberikan daya tarik bagi investor sehingga perusahaan dapat menawarkan sahamnya dengan harga

awal yang relatif tinggi. Dengan harga saham IPO yang relatif tinggi, maka perubahan harga saham tersebut akan cenderung stabil saat berada di pasar sekunder, sehingga *return* sahamnya pun kecil. *Return* saham yang kecil menunjukkan tingkat *underpricing* yang kecil.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan penelitian mengenai analisis pengaruh profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat disusun kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai *underpricing* secara rata-rata dalam penelitian ini adalah sebesar 53.65%, yang berarti harga saham dari pasar perdana ketika diperdagangkan di pasar sekunder akan mengalami kenaikan sebesar 53.65%. Besarnya tingkat *underpricing* diukur dengan *initial return*, yaitu selisih positif antara harga penutupan saham pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder dengan harga di pasar perdana.
2. Dari hasil pengujian statistik secara uji F diperoleh bahwa secara bersama-sama variabel profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.
3. Dari hasil uji t diperoleh hasil bahwa:
 - a. Profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.
 - b. Solvabilitas tidak berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.
 - c. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.
 - d. Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

B. Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai sejumlah keterbatasan. Keterbatasan tersebut antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2000 sampai dengan 2006.
2. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen (profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan) dari data laporan keuangan satu tahun terakhir sebelum perusahaan melakukan penawaran saham perdana (IPO).

C. Saran-Saran

Berdasarkan keterbatasan di atas maka saran, untuk penelitian-penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan memperpanjang periode pengamatan.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan memasukkan faktor-faktor yang lain (menambah variabel dependen), sehingga hasil yang didapat mungkin akan lebih akurat.
3. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan data yang lebih panjang (*time series*), misalnya tiga atau empat tahun sebelum perusahaan melakukan IPO.
4. Bagi para investor, diharapkan tidak hanya melihat laporan keuangan satu tahun sebelum IPO saja, namun beberapa tahun sebelum perusahaan melakukan IPO.

DAFTAR PUSTAKA

- Basir, Saleh dan Hendy M. Fakhrudin. 2005. *Aksi Korporasi: Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Bulmash, Samuel B. 1989. *Asymmetric Multivariate Effects of Information on Rising and Falling Stock Market Prices*. London. Macmillan Publishing Company.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M Fakhrudin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya jawab*. Edisi kedua. Jakarta: Salemba Empat
- Dharmastuti, Fara. 2004. **Analisis Pengaruh EPS, PER, ROI, DER, dan NPM Dalam Menetapkan Harga Saham Perdana**. *Jurnal Balance*. September. Hal 14-28.
- Gumanti, Tatang Ari. 2001. **Earnings Management dalam Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta**. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 4, No. 2. Mei. Hal 165-183.
- _____. 2003. **Can Accounting Information Act as a Proxy For Ex Ante Uncertainty in Initial Public Offerings**. *Gadjah Mada International Journal of Business*. Vol. 5, No. 2, Mei. Hal 249-269.
- Fabrizio, Stefano dan Massimo de Lorenzo. 2001. **Asymmetric Information and The Role of The Underwriter, The Prospectus and The Analysts in Underpricing of IPO's: The Italian Case**. *Commissione Nazionale per le Societa la Borsa*.
- Fohlin, Caroline. 2001. **IPO Underpricing in Two Universes: Berlin and New York (1998-2000)**. *Caltech Social Science Working Paper*. No. 1088-2001
- Ghosh, Saurabh. 2005. **Revisiting IPO Underpricing in India**. *Working Paper*.
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh M. 2003. *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. 1993. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Indonesian Capital Market Directory*. 2003
- Jogiyanto. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

- Jogiyanto. 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE.
- Kaestner, Michael. 2003. **Information Asymetry and Price Formation When Cognitive Biases Affect Traders Strategies**. *Center for Research on Management and Markets*.
- Kusumawati, Rita dan Ade Sudento. 2005. **Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Perusahaan Terhadap Tingkat Underpricing pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Jakarta**. *Jurnal Utilitas*. Vol. 13, No. 1. Hal 95.
- Kuswadi. 2004. *Cara Mudah Memahami Angka-angka dan Manajemen Keuangan bagi Orang Awam*. Jakarta: Gramedia.
- Kookang, Jun dan Yong Cheol Kim. 1997. **The Underreaction Hypotesis And The New Issue Puzzle: Evidence From Japan**. *Journal Financial Economics Working Papers*.
- Martani, Dwi. 2003. **Pengaruh Informasi Selama Proses Penawaran Terhadap Initial Return Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta dari Tahun 1990-2000**. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Oktober. Hal 1299-1313.
- Nurhidayati, Siti dan Nur Indriantoro. 1998. **Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Tingkat Underpriced pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Jakarta**. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 13, No. 1. Hal 21-30.
- Oktarina. 2006. *SPSS 13.0 untuk Orang Awam*. Palembang: Maxikom.
- Rodoni, Ahmad. 2002. **Penawaran Saham Perdana: Pengalaman di Bursa Efek Jakarta 1990-1998**. *Jurnal ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 17, No. 4. Hal 398-419.
- Sharpe, William F, Gordon J Alexander, Jeffrey V Bailey. 1997. *Investasi (versi Indonesia)*. Edisi kelima. Jakarta: PT. Prenhallindo.
- Sunyoto, Danang. 2007. *Analisis Regresi dan Korelasi Bivariat*. Yogyakarta: Amara Books.
- Supriyono, Edi. 2006. **Penawaran Perdana di Bursa Efek Jakarta, Apakah Terjadi Market Overreaction**. *Jurnal Utilitas*. Vol. 14, No. 1. Hal 52.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.

Trisnawati, Rina. 1999. **Pengaruh Informasi Prospektus Pada Return Saham Di Pasar Perdana.** *Simposium Nasional Akuntansi II.* September. Hal. 1-15

LAMPIRAN

LAMPIRAN A
Perusahaan Sampel Penelitian

No.	Kode	Alamat
1	ACAP	Jl. Pluit Raya no. 1 Jakarta
2	ALFA	Jl. Lodan no. 81 Jakarta
3	ANKB	Jl. Bubutan no. 127-135 Surabaya
4	APLI	Jl. H. R. Rasuna Said Kav. 1 Kuningan jakarta
5	BBIA	Jl. Gajah Mada no. 1A Jakarta
6	DSFI	Jl. R. E. Martadinata 1 Tanjung Priok Jakarta
7	GMTD	Jl. Metro Tanjung Bunga Kav. 3-5 Makasar
8	KPIG	Jl. Jend. S. Parman Kav. 2 Jakarta
9	MANY	Jl. H. R. Rasuna Said Kav. 1 Kuningan jakarta
10	PANS	Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Jakarta
11	SIMM	Jl. Raya Tambak Sawah no. 8 Sidoarjo Jawa Timur
12	SMPL	Jl. Raya Kelapa Dua km. 5 Tangerang
13	TBLA	Wisma Budi Lt. 7 Jl. H. R. Rasuna Said Kav. 6 Kuningan Jakarta
14	TRIM	Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53 Jakarta
15	AIMS	Jl. Lau Tse no. 60 Jakarta
16	AKSI	Menara Imperium no. 12 Metropol Kuningan Jakarta
17	ARNA	Centra Niaga Puri Indah no. 6 Jakarta
18	BBNP	Jl. IR. Djuanda no. 95 Bandung
19	BCAP	Jl. Kebon Sirih no. 17-19 Jakarta
20	BEKS	Jl. MH. Thamrin Kav. 9 Jakarta Pusat
21	BTON	Jl. Raya Krikilan no. 434 Gresik Jawa Timur
22	CENT	Jl. Braga no. 76 Bandung
23	CLPI	Jl. Cideng Barat no. 15 Jakarta
24	CNKO	Jl. Jend. Sudirman Kav. 28 Jakarta
25	DEFI	Jl. KH. Mas Mansur Kav. 26 Jakarta
26	IATG	Jl. MH. Thamrin no. 3 Jakarta
27	KAEF	Jl. Veteran no. 9 Jakarta
28	LAMI	Jl. Taman Jayengrono no. 2-4 Surabaya
29	LAPD	Jl. Jend. S. Parman Kav. 75 Jakarta
30	PANR	Jl. Kemang Raya no. 63 Jakarta
31	PYFA	Jl. Kemandoran no. 16 Jakarta
32	WAPO	Jl. Pemuda no. 60-70 Jakarta
33	ANTA	Jln. Hayam Wuruk no.88 Jakarta 11160
34	APIC	Jln. Jendral Sudirman Kav.26 Jakarta 12920
35	ARTA	Jln. Hayam Wuruk no.108 Jakarta 11160
36	BABP	Jln. Jendral Sudirman Kav.75 Jakarta 12910
37	BKSW	Jln. Hayam Wuruk no.133 Jakarta 10120
38	BSWD	Jln. KH. Samanhudi no.37 Jakarta 10710
39	FISH	Jln. Suryopranoto no.11G Jakarta 10160
40	FORU	Jln. MT. Haryono Kav.15 Jakarta 12810
41	FPNI	Jln. AM. Sangiaji no.12 Jakarta 10130 (Wisma Lia Lt.1&2)
42	IIKP	Jalan Raya Solo Sragen km.7 Jawa Tengah 57771
43	JTPE	Jalan Raya Betro no.21 Sedati-Sidoarjo 61253
44	PTBA	Jln. Paridi no.1 Tanjung Enim 31716 Sumatra Selatan

45	SCMA	Jln. Jendral Gatot Subroto Kav.21 Jakarta 12190
46	SUGI	Jalan Raya Cakung Cilincing no.85 Jakarta 14130
47	TRUS	Jln. Jendral Sudirman Kav.52-53 Jakarta 12190
48	UNIT	Jln. Jendral Sudirman Kav.26 Jakarta 12920
49	ARTI	Jalan Raya Naragong km.16,5 Cileungsi Bogor
50	BBRI	Jln. Jendral Sudirman no.44-46 Jakarta 10210
51	BMRI	Jln. Jendral Gatot Subroto Kav.36-38 Jakarta 12190
52	PGAS	Jln. KH. Zaenul Arifin no.20 Jakarta 11140
53	ADHI	Jalan Raya Pasar Minggu km.18 Jakarta 12510
54	AKKU	Jln. Daan Mogot km.19 Jakarta Barat 11510
55	BTEK	Jln. Kapten Tendean no.11 Kuningan Barat Jakarta 12710
56	ENRG	Jln. Jendral Gatot Subroto Kav.42 Jakarta 12710
57	HADE	Jln. Jendral Sudirman Kav.25 Jakarta 12920 (Plaza DM Lt.12)
58	MAPI	Jln. Jendral Sudirman Kav.1 Jakarta 10220 (Wisma 46 Lt.8)
59	SQMI	Jln. Sunter Agung Timur X Blok N1 no. 11-14 Jakarta
60	WOMF	Jalan Raya Gunung Sahari no.32 Jakarta 10720
61	YULE	Jln. Jendral Sudirman Kav.59 Jakarta 12190
62	AMAG	Jln. Jendral Sudirman Senayan Jakarta 10270
63	APOL	Jln. Abdul Muis no.40 Jakarta (Wisma BSG Lt.21)
64	MASA	Jalan Raya Lamah Abang km.58,3 Bekasi 17550
65	MICE	Jln. MM. Thamrin 53 Jakarta 10350 (Wisma Kosgoro)
66	PEGE	Jln. Jendral Sudirman Kav.52-53 Jakarta 12190
67	RELI	Jln. Pluit Putra Kencana no.15A Jakarta Utara 14450
68	BBKP	Jln. Kapten Tendean no.24 Kuningan Barat Jakarta 12720
69	BNBA	Jln. Wahid Hasyim no.234-236 Jakarta 10250
70	CPRO	Jln. Jendral Sudirman no.28 Jakarta 10210
71	IATA	Jln. Halim Perdana Kusuma Airport PO. BOX 2485 Jakarta 13610
72	MAIN	Jln. RS. Fatmawati no.39 Blok A1 30-32 Jakarta 12150
73	RUIS	Jln. Kapten Tendean no.24 Jakarta 12720
74	SDRA	Jln. Buah Batu no.58 Bandung
75	TOTL	Jln. :Letjend S. Parman no.106 Jakarta 11440
76	TRUB	Jln. Jendral Sudirman Kav.26 Jakarta 12920

LAMPIRAN B
Tabel Tingkat Underpricing Saham-sahm IPO Tahun 2000-2006

No. (1)	Kode Perusahaan (2)	Closing Price (3)	Offering Price (Rp) (4)	Tingkat Underpricing (5)=(3)-(4)/(4)
1	ACAP	1325	875	0.51
2	ALFA	1100	550	1.00
3	ANKB	550	500	0.10
4	APLI	1100	600	0.83
5	BBIA	825	700	0.18
6	DSFI	1150	900	0.28
7	GMTD	1050	575	0.83
8	KPIG	1450	500	1.90
9	MANY	1025	500	1.05
10	PANS	700	550	0.27
11	SIMM	975	500	0.95
12	SMPL	1010	800	0.26
13	TBLA	2400	2200	0.09
14	TRIM	5300	2000	1.65
15	AIMS	730	250	1.92
16	AKSI	260	200	0.30
17	ARNA	140	120	0.17
18	BBNP	550	525	0.05
19	BCAP	265	250	0.06
20	BEKS	195	140	0.39
21	BTON	315	120	1.63
22	CENT	380	125	2.04
23	CLPI	410	200	1.05
24	CNKO	220	105	1.10
25	DEFI	550	200	1.75
26	IATG	440	200	1.20
27	KAEF	210	200	0.05
28	LAMI	240	125	0.92
29	LAPD	540	200	1.70
30	PANR	625	500	0.25
31	PYFA	200	105	0.90
32	WAPO	505	175	1.89
33	ANTA	160	125	0.28
34	APIC	345	210	0.64
35	ARTA	265	225	0.18
36	BABP	135	120	0.13
37	BKSW	425	250	0.70
38	BSWD	325	250	0.30
39	FISH	210	125	0.68
40	FORU	220	130	0.69
41	FPNI	495	450	0.10
42	IIKP	670	450	0.49

43	JTPE	365	225	0.62
44	PTBA	600	575	0.04
45	SCMA	1150	1100	0.05
46	SUGI	200	120	0.67
47	TRUS	195	170	0.15
48	UNIT	330	210	0.57
49	ARTI	675	650	0.04
50	BBRI	975	875	0.11
51	BMRI	850	650	0.31
52	PGAS	1550	1500	0.03
53	ADHI	185	150	0.23
54	AKKU	225	220	0.02
55	BTEK	210	125	0.68
56	ENRG	240	160	0.50
57	HADE	225	210	0.07
58	MAPI	1130	625	0.81
59	SQMI	265	250	0.06
60	WOMF	750	700	0.07
61	YULE	260	215	0.21
62	AMAG	110	105	0.05
63	APOL	700	625	0.12
64	MASA	180	170	0.06
65	MICE	650	490	0.33
66	PEGE	155	105	0.48
67	RELI	255	250	0.02
68	BBKP	380	350	0.09
69	BNBA	235	160	0.47
70	CPRO	185	110	0.68
71	IATA	135	130	0.04
72	MAIN	1130	880	0.28
73	RUIS	375	250	0.50
74	SDRA	145	115	0.26
75	TOTL	370	345	0.07
76	TRUB	180	110	0.64
	Total			40.77
	Rata-rata			53.65

LAMPIRAN C

Tabel Umur Perusahaan Saat Berdiri Sampai IPO Tahun 2000-2006

Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Berdiri	Tanggal Ipo	Umur Perusahaan (bulan)	Log Umur
1	ACAP	26-Jan-76	17-Nov-00	298	2.47
2	ALFA	17-Dec-99	18-Jan-00	1	0.00
3	ANKB	18-Sep-62	28-Sep-00	456	2.66
4	APLI	28-Jun-99	31-Mar-00	9	0.95
5	BBIA	31-Aug-56	28-Jul-00	526	2.72
6	DSFI	21-Feb-89	28-Feb-00	132	2.12
7	GMTD	14-May-91	9-Nov-00	114	2.06
8	KPIG	11-Jun-90	25-Feb-00	116	2.06
9	MANY	9-Nov-94	31-Dec-99	61	1.79
10	PANS	27-Jul-89	16-May-00	130	2.11
11	SIMM	29-Jul-96	9-Mar-00	43	1.63
12	SMPL	14-Dec-91	20-Jun-00	102	2.01
13	TBLA	22-Dec-73	31-Dec-99	312	2.49
14	TRIM	9-May-90	27-Dec-99	4	0.60
15	AIMS	7-May-97	6-Jul-01	50	1.70
16	AKSI	12-Feb-90	13-Jul-01	137	2.14
17	ARNA	22-Feb-93	3-Jul-01	100	2.00
18	BBNP	18-Jan-72	14-Dec-00	347	2.54
19	BCAP	15-Jul-99	11-Jun-01	23	1.36
20	BEKS	11-Sep-92	13-Jul-01	106	2.03
21	BTON	27-Feb-95	4-Jul-01	76	1.88
22	CENT	11-Feb-87	1-Nov-01	176	2.25
23	CLPI	15-Sep-98	30-Nov-01	38	1.58
24	CNKO	13-Sep-99	21-Nov-08	26	1.41
25	DEFI	11-Nov-94	6-Jul-01	80	1.90
26	IATG	22-Feb-95	15-Nov-01	81	1.91
27	KAEF	16-Aug-71	11-Jun-01	358	2.55
28	LAMI	29-Jan-88	4-Jul-01	161	2.21
29	LAPD	7-Jun-90	3-Jul-01	133	2.12
30	PANR	22-Jul-95	10-Sep-01	74	1.87
31	PYFA	27-Nov-76	3-Oct-01	298	2.47
32	WAPO	7-Aug-93	11-Jun-01	94	1.97
33	ANTA	10-May-72	8-Jan-02	356	2.55
34	APIC	4-Jul-00	20-Dec-02	30	1.48
35	ARTA	22-Feb-89	5-Nov-02	164	2.21
36	BABP	31-Jul-89	15-Jul-02	13	1.11
37	BKSW	10-Mar-65	21-Nov-02	452	2.66
38	BSWD	28-Sep-68	1-May-02	402	2.60
39	FISH	27-Jun-92	7-Jan-02	114	2.06
40	FORU	5-May-70	7-Jan-02	380	2.58
41	FPNI	9-Dec-87	6-Mar-02	171	2.23
42	IIKP	16-Mar-99	14-Oct-02	43	1.63

43	JTPE	10-Nov-96	3-Apr-02	65	1.81
44	PTBA	2-Mar-81	23-Dec-02	262	2.42
45	SCMA	29-Jan-99	16-Jul-02	42	1.62
46	SUGI	26-Mar-02	5-Jun-02	3	0.48
47	TRUS	12-Feb-90	28-Nov-02	153	2.18
48	UNIT	30-May-88	8-Apr-02	167	2.22
49	ARTI	31-Mar-93	3-Apr-03	121	2.08
50	BBRI	16-Dec-1895	31-Oct-03	1294	3.11
51	BMRI	2-Oct-98	1-Jul-03	57	1.76
52	PGAS	13-May-65	15-Dec-03	463	2.67
53	ADHI	1-Jun-74	10-Mar-04	358	2.55
54	AKKU	5-Apr-01	22-Oct-04	43	1.63
55	BTEK	6-Jun-01	5-May-04	35	1.54
56	ENRG	16-Oct-03	2-Jun-04	4	0.60
57	HADE	10-Feb-89	1-Apr-04	182	2.26
58	MAPI	23-Jan-95	2-Nov-04	117	2.07
59	SQMI	21-Mar-00	6-Jul-04	51	1.71
60	WOMF	23-Mar-82	13-Dec-04	273	2.44
61	YULE	8-Aug-89	10-Dec-04	184	2.26
62	AMAG	14-Nov-80	9-Dec-05	301	2.48
63	APOL	4-Oct-78	10-Jun-05	320	2.51
64	MASA	20-Jun-88	30-May-05	203	2.31
65	MICE	11-Jan-90	9-Dec-05	191	2.28
66	PEGE	13-Aug-99	24-Jun-05	70	1.85
67	RELI	22-Feb-93	30-Jun-05	148	2.17
68	BBKP	10-Jul-70	30-May-06	430	2.63
69	BNBA	25-Apr-67	18-May-06	469	2.67
70	CPRO	30-Apr-80	28-Nov-06	319	2.50
71	IATA	15-Apr-69	31-Aug-06	448	2.65
72	MAIN	10-Jun-97	27-Jan-06	104	2.02
73	RUIS	22-Aug-84	30-May-06	262	2.42
74	SDRA	4-Oct-33	4-Dec-06	878	2.94
75	TOTL	20-May-70	18-Jul-06	434	2.64
76	TRUB	1-Feb-01	3-Oct-06	69	1.84

LAMPIRAN D
Tabel Data ROE, DER, Total Aset Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	ROE (%)	DER	Total Aset (juta rupiah)	Log Aset
1	ACAP	34.25	0.92	45698	4.66
2	ALFA	7.73	1.1	40255	4.60
3	ANKB	7.2	0.9	560334	5.75
4	APLI	9.46	0.55	175151	5.24
5	BBIA	66.64	0.94	9544341	6.98
6	DSFI	7.4	0.7	114870	5.06
7	GMTD	52.87	4.51	183481	5.26
8	KPIG	0.96	0.42	103448	5.01
9	MANY	8.32	0.95	77859	4.89
10	PANS	6.82	9.91	217797	5.34
11	SIMM	12.04	0.37	118164	5.07
12	SMPL	19.77	1.07	136441	5.13
13	TBLA	34.27	2.51	729667	5.86
14	TRIM	15.57	0.87	172086	5.24
15	AIMS	1.6	0.8	13344	4.13
16	AKSI	20.05	0.44	100018	5.00
17	ARNA	9.61	3.15	177419	5.25
18	BBNP	17.91	0.95	1320128	6.12
19	BCAP	19.43	0.31	65355	4.82
20	BEKS	52.58	0.95	1527648	6.18
21	BTON	3.02	1.2	25488	4.41
22	CENT	11.67	0.13	46663	4.67
23	CLPI	41.3	0.66	19473	4.29
24	CNKO	0.2	0.06	156883	5.20
25	DEFI	1.66	0.94	69222	4.84
26	IATG	3.01	0.3	78115	4.89
27	KAEF	31.45	0.79	964463	5.98
28	LAMI	6.33	0.58	227765	5.36
29	LAPD	31.51	7.41	10516	4.02
30	PANR	17.49	0.96	102602	5.01
31	PYFA	3.23	0.48	66084	4.82
32	WAPO	11.33	0.61	61148	4.79
33	ANTA	21.95	0.7	211,049	5.324
34	APIC	4.7	0.24	57,007	4.756
35	ARTA	3.86	0.29	63,830	4.805
36	BABP	6.53	0.92	2,000,662	6.301
37	BKSW	4.25	0.92	894,187	5.951
38	BSWD	20.49	0.85	435,180	5.639
39	FISH	4.7	0.38	67,348	4.828
40	FORU	7.11	0.26	45,727	4.660
41	FPNI	25.93	0.45	230,962	5.364
42	IIKP	4.48	0.25	27,733	4.443
43	JTPE	3.54	0.4	47,374	4.676

44	PTBA	20.83	0.32	1,919,954	6.283
45	SCMA	1.34	0.62	1,519,244	6.182
46	SUGI	2.65	0.41	53,467	4.728
47	TRUS	1.99	0.6	84,040	4.924
48	UNIT	5.07	0.43	37,430	4.573
49	ARTI	1.67	0.5	99,952	5.000
50	BBRI	26.32	0.93	86,344,896	7.936
51	BMRI	24.84	0.94	250,394,689	8.399
52	PGAS	49.62	0.61	5,770,088	6.761
53	ADHI	17.02	0.84	1,348,489	6.130
54	AKKU	372.7	0.99	16,141,974	7.208
55	BTEK	0.61	0.01	80,346,501	7.905
56	ENRG	3.64	1.64	662,831	5.821
57	HADE	7.1	0.32	40,145	4.604
58	MAPI	12.91	0.5	1,247,899	6.096
59	SQMI	4.1	0.5	92,730,401	7.967
60	WOMF	34.02	0.74	781,437	5.893
61	YULE	2.13	0.65	25,768	4.411
62	AMAG	11.7	0.49	233,413	5.368
63	APOL	12.22	0.58	1,507,681	6.178
64	MASA	636.05	0.6	794,257	5.900
65	MICE	35.09	0.53	129,488	5.112
66	PEGE	8	0.57	93,058	4.969
67	RELI	41.03	0.53	152,850	5.184
68	BBKP	31.44	0.95	24,683,890	7.392
69	BNBA	7.82	0.76	1,267,644	6.103
70	CPRO	20.18	0.53	2,498,077	6.398
71	IATA	8.85	0.58	405,435	5.608
72	MAIN	44.51	0.66	314,028	5.497
73	RUIS	16.92	0.57	193,856	5.287
74	SDRA	9.31	0.89	746,900	5.873
75	TOTL	20.11	0.61	790,581	5.898
76	TRUB	2.53	0.76	701,916	5.846

LAMPIRAN E
Tabel Hasil Pengolahan Data SPSS

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.495(a)	.245	.203	.47506

a Predictors: (Constant), LOG_UMUR, DER, ROE, LOG_ASET

b Dependent Variable: UNDP

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.207	4	1.302	5.768	.000(a)
	Residual	16.023	71	.226		
	Total	21.230	75			

a Predictors: (Constant), LOG_UMUR, DER, ROE, LOG_ASET

b Dependent Variable: UNDP

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	2.095	.363		5.774	.000	1.371	2.818
	ROE	.001	.001	.114	1.085	.282	-.002	.001
	DER	-.001	.038	-.003	-.032	.975	-.078	.075
	LOG_ASET	-.188	.062	-.328	-3.045	.003	-.312	-.065
	LOG_UMUR	-.245	.098	-.263	-2.488	.015	-.441	-.049

a Dependent Variable: UNDP