

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
UNDERPRICING PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC YANG  
MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Jurusan Akuntansi



Oleh :

**Agustina Dewi Cahya Kurniawati**

**NIM : 052114012**

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

**2008**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA  
PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG MELAKUKAN IPO  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Jurusan Akuntansi



**Oleh :**

**Agustina Dewi Cahya Kurniawati**

**NIM : 052114012**

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

**2008**

**Skripsi**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA  
PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG MELAKUKAN IPO  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia

Disusun oleh:

**Agustina Dewi Cahya Kurniawati**

NIM:052114012



Dosen pembimbing:

**A. Diksa Kuntara, S.E., M.F.A., QIA**

Tanggal: 03 November 2008

Skripsi

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA  
PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG MELAKUKAN IPO  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

**Agustina Dewi Cahya Kurniawati**

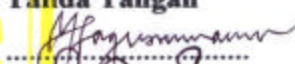
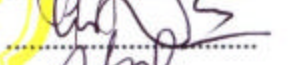
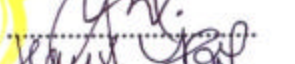
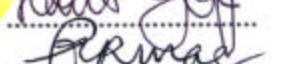

NIM : 052114012

Telah dipertahakan di depan Dewan Penguji

Pada Tanggal 24 November 2008

dan dinyatakan memenuhi syarat

**Susunan Dewan Penguji**

	<b>Nama Lengkap</b>	<b>Tanda Tangan</b>
Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari, MM., Akt.	
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA	
Anggota	A. Diksa Kuntara, S.E., M.F.A., QIA	
Anggota	Ir. Drs. Hansiadi YH, M.Si., Akt., QIA	
Anggota	Firma Sulistiyowati, S.E., M.Si., QIA	


Yogyakarta, 30 November 2008

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan,



  
Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA

Pengetahuan adalah mahkotamu,  
dan pemahaman adalah pegawaimu.  
Ketika mereka bersamamu,  
kamu tidak dapat memiliki harta yang lebih berharga selain  
mereka.

(Kahlil Gibran, *Smart Love & Wise Word*)

Segala sesuatu yang dijumpai tanganmu untuk dikerjakan,  
kerjakan itu sekuat tenaga.  
(Pengkotbah 9:10)

*Kupersembahkan untuk:  
Bapakku Bernardus Suparman di Surga dan Ibu Yustina Pariyah  
Kakakku Andreas Didik Setia Kurniawan  
Adikku Anna Pri Ety Wulandari  
dan Almamaterku tercinta*



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 FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA** (Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia) dan dimajukan untuk diuji pada tanggal 24 november 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 atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulisan aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini 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, 07 Oktober 2008

Yang membuat pernyataan,

(Agustina Dewi Cahya Kurniawati)

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

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

Nama : **Agustina Dewi Cahya Kurniawati**

Nomor Mahasiswa : **052114012**

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

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING***  
**PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG MELAKUKAN IPO 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.

Yogyakarta, 13 Januari 2009

Yang menyatakan



(**Agustina Dewi Cahya Kurniawati**)

## 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 ini 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. YP. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- c. Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., QIA selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- d. A. Diksa Kuntara, S.E., M.F.A., QIA selaku dosen pembimbing yang meluangkan waktu dan dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan, arahan, dorongan dan semangat mulai dari pengajuan proposal, penelitian hingga penyusunan skripsi ini selesai.
- e. Drs. G. Anto Listianto M.S.A, Akt. yang memberikan pelajaran hidup yang sangat mengesankan.
- f. Bapak Bernardus Suparman di Surga dan Ibu Yustina Pariyah yang senantiasa memberikan doa tiada terputus, restu, perhatian, dorongan dan semangat untuk terus berjuang.



- g. Kakakku dan adikku: Mas Didik dan dik Wulan yang selalu memberikan nuansa keakraban, canda tawa, persaudaraan yang menyejukan dan kehangatan dalam keluarga.
- h. Almarhun mbah kakung dan mbah putri yang tiada henti terputus selalu mendoakanku dan memberikan perhatian yang membuatku selalu tersenyum.
- i. Keluarga Pak de F.X Sumarjo yang selalu mendoakan, memotivasi dan memberikan perhatian serta semangat untuk terus maju.
- j. Mbak Siwi dan Mas Eko kalian motivasiku untuk bertumbuh.
- k. Sahabat spesialku: Mas Robbin yang selalu membuatku tersenyum dengan kejailan dan sejuta candamu, bahagia boleh mengenal dirimu.
- l. Sahabat-sahabatku: Rere, Jely, Paul, Wita dkk. Kalian semua memberiku sejuta warna, semangat, dukungan, dan bantuan.
- m. Teman-teman seperjuanganku MPT: Mas Bobby dan Mbak Ery (Indahnya *touring library*, walaupun kehujanan dan capek kita tetep semangat), Mbak Encis, Mas Gabuk, Mbak Putri, Mbak Anggi, Mbak Citra, Mbak Nita, Mbak Agnes dan Mas Hendra.
- n. Teman-teman seperjuanganku angkatan 2005 khususnya Akt A 2005 dan Akt angkatan 2004, terimakasih aku bertumbuh bersama kalian.
- o. Semua Staff dan Karyawan Fakultas Ekonomi yang telah membantu proses administrasi mahasiswa dan proses perkuliahan.
- p. Semua Staff Perpustakaan: Universitas Sanata Dharma, MM-UGM, UII, Universitas Atmajaya, UPN, UTY dan UMY yang telah mengizinkan penulis untuk menjadi bagian didalamnya, sehingga penyusunan skripsi ini dari judul, proposal sampai dengan selesai dapat berjalan dengan lancar dan sesuai harapan.
- q. Mas Aswin dan Hendra yang membantu penulis kesulitan mengerjakan skripsi.

- r. Teman-teman PBI-ku: Indro, Ruma, Andre, Deni, dan Pandu untuk bantuan *translate* jurnal.
- s. Berbagai pihak yang telah berkenan membantu kelancaran penelitian ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

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

Yogyakarta, 07 Oktober 2008

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Agustina' with a stylized flourish and a small 'D' above it. To the right of the signature is a vertical line.

( Agustina Dewi Cahya Kurniawati )

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PENYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS.....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vi</b>
<b>HALAMAN DAFTAR ISI .....</b>	<b>x</b>
<b>HALAMAN DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>HALAMAN DAFTAR GAMBAR .....</b>	<b>xiv</b>
<b>HALAMAN DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	<b>xv</b>
<b>ABSTRAK.....</b>	<b>xvi</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>xvii</b>
<b>BAB I. PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Rumusan Masalah.....	3
C. Tujuan Penelitian .....	3
D. Manfaat Penelitian.....	3
E. Sistematika Penulisan .....	4
<b>BAB II. LANDASAN TEORI .....</b>	<b>6</b>
A. Penawaran Umum Perdana ( <i>Initial Public Offering</i> ) .....	6
B. <i>Underpricing</i> dan Teori yang Mendasari Terjadinya <i>Underpricing</i> .....	10
C. Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> .....	13
1. Reputasi Auditor .....	14
2. Ukuran Perusahaan .....	16
3. <i>Financial Leverage</i> .....	17
4. <i>Return On Assets (ROA)</i> .....	18
5. Tingkat Inflasi .....	19

D. Pengaruh Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan, <i>Financial Leverage</i> , ROA dan Tingkat Inflasi terhadap <i>Underpricing</i> .....	20
1. Pengaruh Reputasi Auditor terhadap <i>Underpricing</i> .....	20
2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Underpricing</i> .....	21
3. Pengaruh <i>Financial Leverage</i> terhadap <i>Underpricing</i> .....	23
4. Pengaruh ROA terhadap <i>Underpricing</i> .....	24
5. Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap <i>Underpricing</i> .....	25
E. Review Penelitian Terdahulu .....	27
<b>BAB III. METODE PENELITIAN</b> .....	31
A. Jenis Penelitian.....	31
B. Waktu dan Tempat Penelitian.....	31
C. Subyek dan Obyek Penelitian.....	31
D. Populasi dan Sampel.....	32
E. Data yang Dibutuhkan .....	33
F. Teknik Pengumpulan Data.....	33
G. Teknik Analisis Data.....	33
<b>BAB VI GAMBARAN UMUM</b> .....	45
A. Sejarah Bursa Efek Indonesia .....	45
B. Data Singkat Perusahaan.....	49
<b>BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN</b> .....	57
A. Deskripsi Data .....	57
B. Ujian Asumsi Klasik .....	58
1. Uji Normalitas Data .....	58
2. Uji Multikolinearitas.....	61
3. Uji Heteroskedastisitas .....	62
4. Uji Autokorelasi.....	64
C. Penganalisisan Regresi Berganda .....	65
D. Pengujian Hipotesis .....	67
1. Uji Simultan.....	67
2. Uji Parsial.....	68

a. Reputasi Auditor.....	69
b. Ukuran Perusahaan.....	70
c. <i>Financial Leverage</i> .....	71
d. <i>Return on Assets</i> .....	72
e. Tingkat Inflasi .....	73
<b>BAB VI PENUTUP</b> .....	75
A. Kesimpulan.....	75
B. Keterbatasan Penelitian.....	75
C. Saran.....	76
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	77
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1: Ikhtisar Variabel yang digunakan dalam penelitian.....	35
Tabel 2: Statistik Emisi Saham (IPO) Tahun 2001-2006.....	58
Tabel 3: Seleksi Pemilihan Sampel.....	58
Tabel 4: Uji Kolomogorov-Smirnov.....	60
Tabel 5: Coefficient Correlations .....	61
Tabel 6: Hasil Uji Multikolenieritas .....	62
Tabel 7: Model Summary.....	64
Tabel 8: Hasil Analisis Regresi.....	65
Tabel 9: Hasil Uji F .....	68
Tabel 10: Hasil Uji-t.....	69

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar I : Model Penelitian.....	27
Gambar II : Normal P-Plot .....	59
Gambar III: Scatter Plot Diagram.....	63

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1: Tabel Daftar Perusahaan dan tingkat *Underpricing* Saham-saham IPO Tahun 2001-2006
- Lampiran 2: Tabel Nama Auditor dan Peringkat Auditor Berdasarkan pada kerjasama atau Afiliansi antara Auditor di Indonesia dengan *Big Four Auditors* Perusahaan yang Melakukan IPO Tahun 2001-2006
- Lampiran 3: Tabel Ukuran Perusahaan (SIZE), *Fianancial Leverage* (FL), *Return on Assets* (ROA) dan Tingkat Inflasi (IFL) Perusahaan yang Melakukan IPO Tahun 2001-2006
- Lampiran 4: Tabel Tingkat Inflas (%) di Indonesia Selama Tahun 2001-2006
- Lampiran 5: Tabel Keseluruhan Hasil Pengolahan Data Dengan Program SPSS.



## ABSTRAK

### ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia )

Agustina Dewi Cahya Kurniawati  
NIM: 052114012  
Universitas Sanata Dharma Yogyakarta  
2008

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi terhadap *underpricing* saham pada perusahaan *go public* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2001-2006. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah tingkat *underpricing* sedangkan variabel independen adalah reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi. Dalam penelitian ini digunakan data perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana atau IPO yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sampel 53 perusahaan.

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda dengan menggunakan uji F dan uji t. Dari hasil uji F didapat p-value sebesar 0,048 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa lima variabel independen diatas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Dari hasil uji t didapat hasil dari masing-masing variabel independen hanya variabel *financial leverage* yang berpengaruh terhadap *underpricing* dengan tingkat signifikansi sebesar 0.003 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Sedangkan keempat variabel lainnya yaitu reputasi auditor, ukuran perusahaan, ROA dan tingkat inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

## **ABSTRACT**

### **AN ANALYSIS OF FACTORS WHICH INFLUENCED UNDERPRICING ON GO PUBLIC COMPANY DOING IPO IN THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE (An Empirical Study in Indonesian Stock Exchange)**

Agustina Dewi Cahya Kurniawati  
NIM: 052114012  
Sanata Dharma University  
Yogyakarta  
2008

The purpose of this research was to know whether there was influence of auditor's reputation, company's size, financial leverage, ROA and inflation level on the stock's underpricing level in Indonesian Stock Exchange from 2001-2006. The dependent variable in this research was underpricing whereas the independent variable were auditor's reputation, company's size, financial leverage, ROA and inflation level. The sample for this research was 53 companies which did initial public offering or IPO and listed in Indonesian Stock Exchange.

The analysis used in this research was multiple regression using F-test and t-test. The result of F-test showed that p-value 0,048 was smaller than level of significance of 0,05, so it could be concluded that five independent variables above altogether had significance influence on underpricing level. From t-test, it was resulted that only the financial leverage had p-value 0.003 that was smaller than the significant level of 0,05 Whereas the variables of auditor's reputation, company's size, ROA and inflation level had no significant influence on underpricing level.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Sejak diresmikan pada tahun 1977 sampai dengan sekarang ini pasar modal di Indonesia telah berkembang dengan pesat, meski pada tahun-tahun pertama lambat perkembangannya. Semakin pesatnya perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat dari semakin banyaknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai transaksi yang semakin meningkat dari tahun ke tahun. Hal ini mengindikasikan bahwa persaingan yang semakin tajam dalam era globalisasi mendorong perusahaan untuk ikut berpartisipasi dan mengembangkan usahanya.

Perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya melakukan berbagai cara, diantaranya melakukan ekspansi. Untuk memenuhi kebutuhan ekspansi diperlukan suatu dana yang tidak sedikit (Rosyati dan Arifin, 2002). Salah satu cara bagi perusahaan yang sedang berkembang untuk mendapatkan tambahan dana dalam rangka pembiayaan dan pengembangan usahanya adalah dengan cara melakukan *go public*. Dana yang diperoleh dalam *go public* biasanya selain digunakan untuk keperluan ekspansi untuk pelunasan hutang, juga pada gilirannya diharapkan akan semakin meningkatkan posisi keuangan perusahaan disamping untuk memperkuat struktur permodalan (Suyatmin dan Sujadi, 2006).

Pada saat perusahaan memutuskan untuk melakukan IPO (*Initial Public Offering*) tidak ada harga pasar sampai dimulainya pasar sekunder (Suyatmin dan Sujadi, 2006). Untuk menciptakan harga saham yang ideal, terlebih dahulu perlu dipelajari faktor-faktor yang mempengaruhi gejala *underpricing*. Mengetahui faktor yang mempengaruhi *underpricing* akan dapat menghindarkan perusahaan yang akan *go public* terhadap kerugian karena *underestimate* atas nilai pasar sahamnya (Trisnaningsih, 2005).

Berbagai penelitian yang terkait dengan faktor pengaruh tingkat *underpricing* saham pada saat IPO menunjukkan keanekaragaman hasil penelitian. Hasil penelitian Nurhidayati dan Indriantoro (1998), menunjukkan bahwa reputasi auditor, reputasi *underwriter*, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Ghozali dan Mansur (2002), menunjukkan adanya pengaruh signifikansi negatif *return on assets* (ROA), reputasi *underwriter* serta *financial leverage*. Hasil penelitian Ghozali dan Mansur sejalan dengan hasil penelitian Trisnaningsih (2005). Rosyati dan Arifin (2002) tidak berhasil menemukan pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing*. Akan tetapi, hasil penelitian mengenai reputasi *underwriter* sejalan dengan hasil penelitian Ghozali dan Mansur (2002).

Berdasarkan latar belakang diatas yaitu mengenai faktor pengaruh *underpricing* saham, maka penulis tertarik meneliti mengenai “**Analisis Faktor-**

**faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* pada Perusahaan *Go Public* Yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia”.**

**B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini yaitu apakah reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan *go public* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia?

**C. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang dikemukakan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi terhadap *underpricing* saham pada perusahaan *go public* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

**D. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan menjadi sarana untuk pengembangan diri dan menerapkan teori yang telah didapatkan selama masa kuliah serta menambah wawasan baru mengenai masalah yang diteliti.

## 2. Bagi Investor

Dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan masukan tentang karakteristik IPO di Indonesia sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal.

## 3. Bagi Universitas Sanata Dharma

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

## **E. Sistematika Penulisan**

### **Bab I      Pendahuluan**

Bab ini menguraikan tentang latar belakang penulisan masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

### **Bab II     Landasan Teori**

Bab ini menjelaskan tentang teori-teori yang relevan dengan permasalahan yang ada dan dapat dijadikan sebagai dasar penelitian serta untuk mengolah data.

### **Bab III    Metode Analisis Data**

Dalam bab ini menguraikan tentang jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, subyek dan obyek penelitian, populasi dan sampel, data yang dibutuhkan, teknik pengumpulan data dan teknik analisa data.

#### **Bab IV    Gambaran Umum Perusahaan**

Dalam bab ini berisikan Sejarah Bursa Efek Indonesia dan data singkat perusahaan yang berupa kode, nama perusahaan, jenis industri, tanggal IPO dan alamat perusahaan.

#### **Bab V     Analisis Data dan Pembahasan**

Bab ini menguraikan secara terperinci mengenai analisis dari penelitian yang telah dilakukan, yang meliputi deskripsi data, pengujian asumsi klasik, penganalisisan regresi berganda dan pengujian hipotesis.

#### **Bab VI    Penutup**

Bab ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran untuk penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering*)**

*Initial Public Offering* (IPO) merupakan penawaran saham di pasar perdana yang dilakukan perusahaan yang hendak *go public*. Pasar perdana merupakan pasar dimana terjadi pembelian saham dari perusahaan (emiten) oleh investor untuk pertama kalinya. UU Republik Indonesia No.8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang telah diatur dalam undang-undang tersebut dan peraturan pelaksanaannya (Ali dan Hartono, 2002).

Menurut Husnan (1994 :18) persyaratan-persyaratan yang harus dipenuhi agar suatu perusahaan bisa menerbitkan saham dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diantaranya adalah :

1. Mengajukan surat permohonan *listing* ke BAPEPAM.
2. Laporan keuangan harus wajar tanpa syarat.
3. Jumlah saham yang *listed* minimal 1.000.000 lembar.
4. Jumlah pemegang saham minimal 200.
5. *Company listing* berlaku batasan 49%.
6. Perusahaan telah beroperasi lebih dari 3 tahun.
7. Menghasilkan laba (operasi dan bersih) selama dua tahun terakhir.



8. Total kekayaan minimal Rp. 20 milyar.

Modal sendiri minimal Rp.7,5 milyar.

Telah disetor minimal Rp.2 milyar.

9. Kapitalisasi saham yang listed minimal Rp.4 miliar.

10. Dewan Komisaris dan Dewan Direksi mempunyai reputasi yang baik.

Menurut Husnan (1996:14), dengan menerbitkan saham di pasar modal berarti perusahaan tidak hanya dimiliki pemilik lama (*founders*) tetapi juga dimiliki oleh masyarakat. Hal ini memungkinkan pemilik lama (*founders*) memperoleh *fair prices* atas saham yang ditawarkan perusahaan. *Fair prices* terjadi karena proses penawaran di pasar modal melibatkan banyak pelaku pasar modal yang membuat informasi lebih transparan. Persaingan antara investor juga mengakibatkan harga menjadi wajar. Penetapan harga yang wajar di pasar modal ini tergantung pada konsep efisiensi pasar modal. Pasar modal yang efisien menurut Husnan (2001:264) didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut.

Menurut Syahrir (1995:22), alasan perusahaan menawarkan sahamnya di pasar modal adalah sebagai berikut:

1. Kebutuhan akan dana untuk melunasi hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang sehingga mengurangi beban bunga.
2. Meningkatkan modal kerja.
3. Membiayai perluasan perusahaan (pembangunan pabrik baru, peningkatan

kapasitas produksi).

4. Memperluas jaringan pemasaran dan distribusi.
5. Meningkatkan jaringan pemasaran dan distribusi.
6. Meningkatkan teknologi produksi.
7. Membayar sarana penunjang (pabrik, perawatan kantor dan lain-lain).

Menurut Tandelilin (2001:36) ada beberapa keuntungan bagi perusahaan yang melakukan *go public*, yaitu:

1. **Diversifikasi.** Dengan melakukan *go public*, maka pemilik perusahaan akan membagi kepemilikan perusahaan kepada masyarakat yang berminat untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga pemilik perusahaan tersebut juga telah membagi risiko yang harus ditanggung jika dia menjadi pemilik tunggal perusahaan.
2. **Meningkatkan likuiditas.** Saham yang tidak ditawarkan kepada masyarakat umum akan sulit untuk diperjualbelikan. Jika salah satu pemilik mau membeli saham yang dimiliki, maka dia akan sulit untuk mencari calon pembeli dan walaupun ada calon pembeli akan sulit menentukan harga dalam melakukan transaksi. Kesulitan tersebut tidak akan terjadi pada perusahaan yang *go public*.
3. **Sebagai salah satu sarana untuk meningkatkan modal perusahaan.** Perusahaan yang tidak *go public* akan mendapat kesulitan jika ingin menambah dana perusahaan melalui penjualan saham baru. Belum tentu pemegang saham lama ingin menambah bagian kepemilikannya,

sedangkan untuk mencari investor baru tidaklah mudah, karena perusahaan yang tidak *go public*, tidak wajib untuk melaporkan kondisi keuangan kepada umum, sehingga menyulitkan investor untuk menilai kinerja perusahaan yang sebenarnya (ketidakterbukaan seperti ini bisa menyebabkan calon investor enggan membeli saham perusahaan). Hal ini tidak terjadi pada perusahaan yang telah *go public*. Perusahaan *go public* wajib melaporkan kondisi perusahaannya secara rutin kepada umum, sehingga investor dengan mudah mengetahui kondisi perusahaan yang sebenarnya, dan bisa mengambil keputusan investasi yang lebih baik.

- 4. Penentuan nilai perusahaan.** Perusahaan yang *go public* bisa menentukan secara jelas seberapa besar nilai perusahaan dengan melihat besarnya harga saham perusahaan tersebut di pasar. Hal ini tidak terjadi pada perusahaan yang tidak *go public*.

Disamping keuntungan dari *going public*, menurut Jogiyanto (2003: 17) ada beberapa kerugian adalah sebagai berikut ini :

- 1. Biaya laporan yang meningkat.** Untuk perusahaan yang sudah *going public*, setiap kuartal dan tahunnya harus menyerahkan laporan-laporan ini sangat mahal terutama untuk perusahaan yang ukurannya kecil.
- 2. Pengungkapan (*disclosure*).** Beberapa pihak di dalam perusahaan umumnya keberatan dengan ide pengungkapan. Manajer enggan mengungkapkan semua informasi yang dimiliki karena dapat digunakan oleh pesaing. Sedangkan pemilik enggan mengungkapkan informasi

tentang saham yang dimilikinya karena publik akan mengetahui besarnya kekayaan yang dipunyai.

3. **Ketakutan untuk diambil-alih.** Manajer perusahaan yang hanya mempunyai hak veto kecil akan khawatir jika perusahaan *going public*. Manajer perusahaan publik dengan hak veto yang rendah umumnya diganti dengan manajer yang baru jika perusahaan diambil alih.

## **B. *Underpricing* dan Teori yang Mendasari Terjadinya *Underpricing***

Studi-studi terdahulu mengenai penawaran saham perdana (IPO) menunjukkan hasil yang konsisten terhadap *underpricing* (Rodoni, 2002). Ali dan Hartanto (2003) mengungkapkan *underpricing* perusahaan IPO didefinisikan sebagai perbedaan antara harga perdana dengan harga penutupan saham perusahaan IPO di pasar sekunder di hari pertama. Fenomena *underpricing* dikarenakan ada *mispriced* di pasar sebagai akibatnya ketidakseimbangan informasi antara pihak *underwriter* dengan pihak perusahaan. Dalam literatur keuangan masalah tersebut disebut adanya *asymmetric information* (Trisnaningsih, 2005).

Terdapat teori yang mendasari terjadinya *underpricing* (Prastiwi, 2001) yaitu :

1. Teori *Litigation Avoidance* (Hughes & Thaker, 1992)

Teori ini menyatakan bahwa *underpricing* dilakukan untuk mengurangi kemungkinan kerugian di masa yang akan datang akibat risiko litigasi. Kompensasi *underwriter* secara tipikal berhubungan positif dengan harga

saham, sehingga *underpricing* di pasar perdana akan menunjukkan *trade-off* antara *revenue* yang diterima saat ini dengan *litigation cost* yang mungkin terjadi di masa yang akan datang. Untuk itu emiten beserta *underwriter* lebih sering merancang harga saham dengan memasukkan unsur litigasi untuk mengatasi kemungkinan terjadinya litigasi tersebut. Dengan kata lain semakin tinggi harga saham akan lebih besar risiko karena biaya litigasi yang utama adalah perbedaan antara harga penawaran di pasar perdana dengan lebih rendahnya harga pasar saham selanjutnya ( Tinic, 1998).

## 2. Asumsi Asimetri Informasi

Asumsi yang dikemukakan Baron (1982) adalah bahwa *underwriter* memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan perusahaan penerbit saham berkaitan dengan permintaan untuk sekuritas perusahaan tersebut. Lebih lanjut dikemukakan bahwa *underpricing* merupakan kompensasi *underwriter* atas nasehat atau saran berkaitan dengan perancangan harga saham dan untuk pendistribusiannya pada saat penawaran. Mengingat *underpricing* merupakan kompensasi bagi *underwriter* akibat informasi yang dimilikinya, maka semakin besar ketidakpastian permintaan surat berharga, semakin besar *underpricing* yang terjadi untuk meningkatkan nilai pelayanan *underwriter*.

Asimetri informasi juga terjadi pada investor. Terdapat dua kelompok investor yaitu *informed investor* dan *uninformed investor*. *Informed investor* adalah investor yang memiliki informasi dan selalu memperoleh harga surat berharga yang *underprice* sedangkan *uninformed investor* adalah investor yang

tidak memiliki informasi dan menyadari kemungkinan bahwa mereka cenderung memperoleh proporsi yang lebih besar untuk saham yang *overprice* dibanding *informed investor*. Oleh karena itu, agar *uninformed* terbujuk untuk berpartisipasi pada pasar perdana, penawaran pada pasar perdana tersebut harus cukup *underprice* supaya *uninformed investor* ini masih memperoleh return atas ketidakpastiannya dan bisa menutupi kemungkinan kerugian akibat pembelian surat berharga yang *overpriced* tersebut.

Berdasarkan asumsi *asymmetric information* besar kecilnya *underpricing* tergantung dari ketidakpastian harga pasar dimasa yang akan datang. Pendapat lain mengatakan bahwa investor tidak akan membeli saham jika informasi yang didapat tidak cukup menyakinkannya untuk mendapatkan keuntungan pada pembelian saham perdana (Prastiwi, 2001). Hipotesis *asymmetric information* menyatakan bahwa adanya hubungan yang positif antara besarnya *underpricing* dan tingkat ketidakpastian nilai sebenarnya perusahaan *issuer* yang disebabkan *asymmetric information* (Gumanti, 2003).

Teori-teori yang menjelaskan fenomena *underpricing* dan yang telah diuji di berbagai penelitian empiris bermuara pada pendekatan ketimpangan informasi (*asymmetric information*), baik antara pemilik perusahaan dan calon investor, antar calon investor, dan antara *issuer* dan penjamin emisi (Gumanti, 2002). *Underpricing* ini di satu pihak menguntungkan investor tetapi di pihak lain akan merugikan emiten karena dana yang dikumpulkan tidak maksimal. Penurunan kinerja yang terjadi dalam jangka panjang akan merugikan investor karena akan

memperoleh return yang negatif (Pratiwi dan Kusuma, 2001).

Bila *underpricing* merupakan sesuatu yang tidak menguntungkan bagi *issuer*, mengapa fenomena tersebut dijumpai di hampir setiap pasar modal di dunia. Tidakkah *issuer* dan penjamin emisi (*underwriter* atau *investment banker*) berusaha untuk menetapkan harga lebih wajar, setidaknya perubahan harga di pasar sekunder sebisa mungkin mendekati nol (Gumanty, 2002).

Menurut Yuliawan (2007) nilai *underpricing* merupakan *initial return* atau return awal pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder. Jika *initial return* yaitu selisih antara *closing price* dengan *offering price* dibagi dengan *offering price* memberikan hasil **positif** maka terjadi *underpricing*, artinya harga penawaran lebih rendah dari harga yang disepakati dalam transaksi perdagangan saham yang bersangkutan.

### C. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing*

Studi-studi terdahulu menemukan hasil yang konsisten bahwa IPO rata-rata selalu mengalami *underpricing*. Sampai saat ini telah banyak penelitian yang dilakukan di berbagai negara untuk menjelaskan mengapa terjadi *underpricing* dan faktor apa sajakah yang mempengaruhi *underpricing* di pasar saham. Namun demikian hasilnya masih kontroversial. Maksudnya adalah faktor yang berpengaruh pada *underpricing* di pasar saham di negara tertentu bisa tidak berpengaruh di pasar saham negara yang lain. Dari beberapa teori berbeda, umumnya teori-teori tersebut berfokus pada aspek-aspek hubungan antara

investor, *issuers* (emiten) dan *underwriter*. Faktor-faktor yang diduga mempengaruhi *underpricing* diantaranya adalah :

### **1. Reputasi Auditor**

Salah satu persyaratan yang diharuskan oleh BEI untuk dipenuhi oleh perusahaan yang akan *go public* adalah laporan keuangan perusahaan calon emiten harus wajar tanpa syarat (Nurhidayati dan Indriantoro, 1998). Auditor sebagai salah satu profesi penunjang pasar modal berfungsi melakukan pemeriksaan terhadap laporan keuangan perusahaan yang akan melakukan *go public*. Hasil pengujian auditor ini sangat dibutuhkan oleh pihak-pihak yang berkepentingan untuk pengambilan keputusan (Suyatmin dan Sujadi, 2006).

Perusahaan yang akan melakukan IPO akan memilih Kantor Akuntan Publik (KAP) yang memiliki reputasi baik (Rosyati dan Sabeni, 2002). Harga saham perdana yang biasanya mengalami *underpricing* membuat perusahaan calon emiten berusaha untuk meminimalkan tingkat *underpricing* tersebut dengan menggunakan auditor yang mempunyai reputasi (Hogan, 1997).

Perusahaan menyewa auditor independen untuk memeriksa kesesuaian laporan keuangan yang disusun manajemen dengan PSAK, dan memberikan pendapat atas keabsahannya. Pendapat wajar tanpa syarat dari auditor bereputasi baik berperan dalam meningkatkan kepercayaan masyarakat akan keakuratan informasi yang disajikan dalam prospektus sebagai dasar analisis untuk pengambilan keputusan investasi (Sulistio, 2005). Dengan memakai *adviser* yang *professional/ berkualitas*, akan mengurangi kesempatan emiten



untuk berlaku curang dalam menyajikan informasi yang tidak akurat ke pasar. Pengorbanan emiten untuk memakai auditor yang berkualitas akan diinterpretasikan oleh investor, bahwa emiten mempunyai informasi yang tidak menyenangkan mengenai prospeknya di masa mendatang (Daljono, 2000).

Pengukuran reputasi auditor dalam penelitian ini dibedakan menjadi auditor yang bereputasi tinggi yaitu auditor yang berafiliasi dengan *Big Four Auditorss* dan auditor yang bereputasi rendah yaitu yang tidak berafiliasi dengan *Big Four Auditorss*. *Big Four Auditorss* adalah empat perusahaan akuntansi multinasional yang terbesar di dunia. Mereka adalah *Deloitte & Touche*, *Ernst & Young*, *KPMG (Klynveld Peat Marwick Goerdeler)* dan *PriceWaterHouseCoopers*. Menurut Tuanakotta (2007) dalam bukunya yang berjudul *Setengah Abad Profesi Akuntansi* disebutkan KAP yang ada di Indonesia dan berafiliasi dengan *Big Four Auditorss* adalah :

1. Haryanto Sahari & rekan berafiliasi dengan *PriceWaterHourseCoopers*.
2. Osman, Ramli, Satrio & rekan berafiliasi dengan *Deloitte Tounche Tohmatsu*.
3. Purwantono, Sarwoko & Sandjaja berafiliasi dengan *Ernst & Young Global*.
4. Sidharta Sidharta & Widjaja berafiliasi dengan *KPMG Internasional*.

## 2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*) (Macfoedz, 1994).

Variabel ini diduga mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi pada surat berharga (Adbiansyah, 2003). Ukuran perusahaan dijadikan proksi tingkat ketidakpastian, karena perusahaan yang berskala besar umumnya lebih jelas dikenal oleh masyarakat dari pada perusahaan yang berskala kecil. Karena lebih dikenal maka informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dibanding perusahaan yang berukuran kecil. Bila informasi yang ada di tangan investor banyak, maka tingkat ketidakpastian investor akan masa depan perusahaan bisa diketahui. Oleh karena itu investor bisa mengambil keputusan lebih tepat bila dibandingkan dengan pengambilan keputusan tanpa informasi (Nurhidayati dan Indriantoro, 1998).

Total aktiva dalam perusahaan digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur besaran atau skala perusahaan. Perusahaan yang mempunyai total aktiva yang besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai total aktiva yang relatif sedikit. Karena lebih dikenal oleh masyarakat maka informasi yang sampai di masyarakat

lebih banyak. Informasi yang memadai akan mengurangi tingkat ketidakpastian investor akan prospek perusahaan di masa akan datang.

### 3. *Financial Leverage*

*Financial leverage* adalah penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan untuk menambah atau memperbesar pendapatan per lembar saham biasa. *Financial leverage* menguntungkan kalau pendapatan dari penggunaan dana lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana tersebut, tetapi kemungkinan lain *financial leverage* dapat merugikan kalau pendapatan dari penggunaan dana lebih kecil daripada beban tetap atau biaya dana tersebut (Gitsudarmo dan Basri, 2002: 222).

*Financial leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan sumber dana yang menimbulkan beban tetap. Apabila perusahaan menggunakan hutang, maka perusahaan harus membayar bunga. Bunga ini harus dibayar, berapapun keuntungan operasi perusahaan. Bagi perusahaan yang menggunakan hutang, mereka tentu berharap untuk bisa memperoleh laba operasi dari penggunaan hutang tersebut yang lebih besar dari biaya bunganya (Husnan, 1998:619).

Sesuai ketentuan dari Bursa Efek Indonesia, untuk menghitung *leverage* perusahaan menggunakan perhitungan *debt ratio*. Menurut Brigham dan Hourston (2001) Rasio utang (*debt ratio*) dihitung sebagai berikut :

$$\text{Rasio Utang} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### 4. Return On Assets (ROA)

*Return on assets* adalah kemampuan perusahaan-perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan operasi (Silitonga, 2007). ROA merupakan suatu rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan (*asset* yang dimilikinya) untuk mendapatkan laba. ROA menjadi salah satu pertimbangan investor di dalam melakukan investasi terhadap saham di bursa saham (Arisandi, 2006).

Menurut Nurochmin (2003) ROA merupakan salah satu rasio keuangan yang dapat dipergunakan oleh pemegang saham dalam mengukur profitabilitas perusahaan secara keseluruhan. Investor sangat memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum membeli saham. Karena makin besar perusahaan tersebut mendapatkan laba, maka semakin besar pula deviden yang akan dibagikan perusahaan.

Menurut Gallagher dan Andrew (2000) ROA dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

## 5. Tingkat Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya jika tingkat suku bunga negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil (Tandelilin, 2001:212).

Inflasi dapat digolongkan menjadi dua, yaitu inflasi yang berasal dari dalam negeri dan inflasi yang berasal dari luar negeri. Inflasi berasal dari dalam negeri misalnya terjadi akibat terjadinya defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan cara mencetak uang baru dan gagalnya pasar yang berakibat harga bahan makanan menjadi mahal. Sementara itu, inflasi dari luar negeri adalah inflasi yang terjadi sebagai akibat naiknya harga barang impor. Hal ini bisa terjadi akibat biaya produksi barang di luar negeri tinggi atau adanya kenaikan tarif impor barang (Wikipedia Indonesia).

Inflasi dapat digolongkan menjadi tiga golongan, yaitu inflasi ringan,

sedang, berat, dan hiperinflasi. Inflasi ringan terjadi apabila kenaikan harga berada di bawah angka 10% setahun; inflasi sedang antara 10%—30% setahun; berat antara 30%—100% setahun; dan hiperinflasi atau inflasi tak terkendali terjadi apabila kenaikan harga berada di atas 100% setahun (Wikipedia Indonesia).

Tingkat inflasi saat perusahaan melakukan penawaran perdana (IPO) dilihat berdasarkan pada laporan tingkat inflasi tahunan yang dikeluarkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Tingkat inflasi disesuaikan pada tingkat inflasi bulanan pada saat bulan perusahaan melakukan IPO.

#### **D. Pengaruh Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage*, ROA dan Tingkat Inflasi terhadap *Underpricing***

##### **1. Pengaruh Reputasi Auditor terhadap *Underpricing***

Informasi yang tidak simetris (*asymmetric information*) antara investor dan emiten, investor cenderung memilih IPO untuk emiten yang diaudit oleh auditor dengan memilih auditor yang bereputasi. Karena terbatasnya informasi yang tersedia atas perusahaan yang *go public*, menggunakan auditor yang kredibel dapat memberikan sinyal positif bagi calon investor (Ali dan Hartono, 2003).

Reputasi auditor berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika suatu perusahaan *go public*. Pentingnya kredibilitas laporan keuangan ini memungkinkan perusahaan untuk memilih auditor yang reputasinya baik

(Ardiansyah, 2003). Auditor yang mempunyai reputasi tinggi, akan mempertahankan reputasinya dengan memberikan kualitas pengauditan yang tinggi pula. Atas kualitas pengauditannya yang tinggi, auditor akan dihargai dalam bentuk premium harga oleh klien (Daljono, 2002).

Auditor yang berkualitas akan mengurangi tingkat ketidakpastian dan menunjukkan bahwa informasi privat dari emiten mengenai prospek perusahaan tidak menyesatkan investor. Semakin baik kualitas auditor tingkat *underpricing* akan semakin rendah (Suyatmin dan Sujadi, 2006).

Penelitian yang dilakukan oleh Beatty (1989) menunjukkan bahwa auditor yang memiliki reputasi tinggi berhubungan negatif dengan *initial return*. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Nurhidayanti dan Indriantoro (1998) yang melakukan penelitian di Bursa Efek Indonesia dengan mengambil data tahun 1994-1995.

Berdasarkan pemikiran dan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

**H1 = Terdapat hubungan negatif antara reputasi auditor dengan tingkat *underpricing*.**

## **2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing***

Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, semakin dikenal masyarakat yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan.

Kemudahan mendapatkan informasi akan meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi faktor ketidakpastian yang berarti resiko *underpricing* lebih kecil dan ekspektasi *initial return* lebih rendah (Sulistio, 2005).

Menurut Yolana dan Martani (2005), secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Perusahaan yang besar umumnya lebih dikenal di masyarakat, sehingga informasi ketidakpastian yang akan dihadapi oleh calon investor mengenai masa depan perusahaan emiten dapat diperkecil apabila informasi yang diperoleh banyak (Ardiansyah, 2003).

Ukuran perusahaan berhubungan dengan banyak sedikitnya informasi yang diterima oleh calon investor. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin dikenal perusahaan oleh calon investor dan semakin mudah bagi calon investor untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan. Kejelasan informasi tentang perusahaan akan meningkatkan penilaian akan perusahaan, mengurangi tingkat ketidakpastian dan meminimalkan tingkat resiko serta *underpricing* (Sulistio, 2005).

Hasil penelitian Hartanto (2004) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan yang diproksi oleh total aktiva mendukung hipotesis bahwa terdapat hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan tingkat *underpricing*. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan



Nurhidayat dan Indriyanto (1998).

Berdasarkan pemikiran dan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

**H2 = Terdapat hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan tingkat *underpricing*.**

### **3. Pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Underpricing***

*Financial leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan *equity* yang dimilikinya (Trisnaningsih, 2005). Seorang investor yang menginvestasikan dananya pada surat berharga tidak bisa hanya melihat kecenderungan harga saham saja. Performa perusahaan akan tetap sebagai dasar dan sekaligus titik awal penilaian (Ardiansyah, 2003).

Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, semakin tinggi pula tingkat resiko yang dihadapi perusahaan yang berarti semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan perusahaan sehingga berpengaruh negatif terhadap *initial return* (Sulistio, 2005). *Underpricing* merupakan *initial return* yang positif pada saat IPO.

Ghozali dan Mansur (2002) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa *financial leverage* berpengaruh signifikan negatif 10% terhadap *underpricing*. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Daljono (2000) dan Sulistio (2005) yang menunjukkan adanya pengaruh

yang signifikan.

Berdasarkan pemikiran dan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

**H3 = Terdapat hubungan negatif antara *financial leverage* dengan tingkat *underpricing*.**

#### **4. Pengaruh ROA terhadap *Underpricing***

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan (Abdullah, 2001). ROA merupakan ukuran profitabilitas perusahaan. Pertimbangan memasukkan variabel ini karena profitabilitas perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektifitas operasional perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya (Ardiansyah, 2003).

Tingkat profitabilitas merupakan informasi tingkat keuntungan yang dicapai atau informasi mengenai efektifitas operasional perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO sehingga mengurangi tingkat *underpricing* (Trisnaningsih, 2005).

Hasil penelitian Ghozali dan Mansur (2002) menunjukkan bahwa *return on assets* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat

*underpricing* pada tingkat signifikansi 5%. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Trisnaningsih (2005) yang menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) tidak signifikan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Berdasarkan pemikiran dan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

**H4 = Terdapat hubungan negatif antara ROA dengan tingkat *underpricing*.**

## **5. Pengaruh Inflasi terhadap *Underpricing***

Pentingnya pengendalian inflasi didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil memberikan dampak negatif kepada kondisi sosial ekonomi masyarakat ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Tingkat inflasi pada saat penjualan saham perdana di lantai bursa menjadi salah satu pertimbangan penting bagi para investor yang akan menanamkan modal pada saham perusahaan yang *go public*. Apakah tingkat inflasi tinggi atau rendah.

Bagi masyarakat, tingkat inflasi rendah dan stabil merupakan sesuatu yang amat penting. Sebab tingkat inflasi yang tinggi akan berdampak pada menurunnya kemampuan daya beli masyarakat. Sebaliknya, bagi kalangan dunia usaha inflasi tinggi dan bergejolak akan mempersulit perencanaan bisnisnya, dan bahkan berpotensi mengurangi profitabilitasnya (Bali Post,

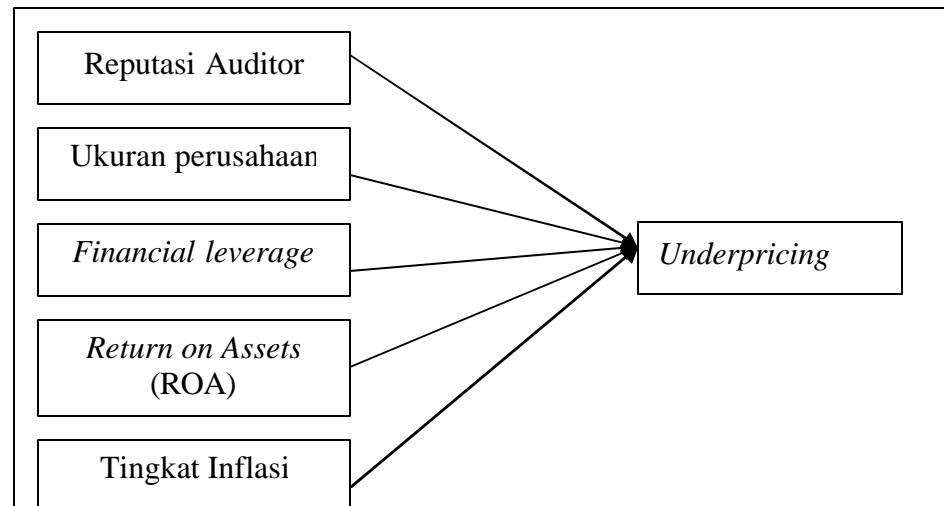
18/6/2003).

Telaah teori mengungkapkan bahwa inflasi akan cenderung meningkatkan biaya produksi dari perusahaan. Berarti margin keuntungan dari perusahaan menjadi lebih rendah dan dampak lebih lanjut menjadikan harga sahamnya di bursa efek menjadi menurun. Jika terjadi demikian, maka penurunan tersebut cenderung tidak akan berlangsung seketika tetapi melalui proses waktu. Dilihat dari sisi investor, tingginya inflasi akan mengurangi nilai keuntungan dan juga mengurangi daya beli modal investasinya. Dengan demikian jika angka inflasi naik, maka IHSG akan menurun dan demikian sebaliknya (Suara Merdeka, 14/11/2005).

Investor akan mempertimbangkan kondisi ketidakpastian untuk mengambil keputusan apakah akan menginvestasikan modal dalam saham perusahaan yang *go public*. Tingkat inflasi yang tinggi menandakan kondisi ketidakpastian yang tinggi, maka tingkat *underpricing* yang akan diterima tinggi.

Berdasarkan pemikiran dan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

**H5 = Terdapat hubungan positif antara tingkat inflasi dengan tingkat *underpricing*.**



Gambar 1: Model Penelitian

#### E. Review Penelitian Terdahulu

Beatty (1989), dengan menggunakan sampel sebanyak 2215 perusahaan yang melakukan IPO dalam kurun waktu antara 1975-1984 memberikan hasil bahwa reputasi auditor, reputasi *underwriter*, tipe *underwriter* dan umur perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap *initial return*, sedangkan persentase saham yang ditawarkan dan indikator perusahaan minyak dan gas berpengaruh secara positif terhadap *initial return*.

Kerins, Kutsuna, dan Smith (2003), Hoberg (2007) menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada saat IPO. Sedangkan menurut Yuliawan (2007) reputasi penjamin emisi (*underwriter*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Nurhidayanti dan Indriantoro (1998) yang melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh reputasi auditor, reputasi *underwriter*, persentase saham

yang ditahan oleh pemegang saham lama, umur perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap *underpriced* dengan menggunakan data perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO dalam periode 1995-1996 tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Nofriandy (2005) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa tidak satupun variabel independen (reputasi *underwriter*, kondisi pasar (*market*) dan umur perusahaan) yang terbukti mempengaruhi tingkat *underpricing*.

Ghozali dan Mansur (2002), yang meneliti besarnya tingkat *underpriced* menunjukkan adanya pengaruh signifikan negatif *return on assets* (ROA) dengan tingkat signifikan 5%, sedangkan reputasi *underwriter* serta *financial leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpriced* pada tingkat signifikansi 10%. Tetapi penelitian yang dilakukan Sulistio (2006) menunjukkan bahwa reputasi auditor, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan persentase saham yang ditahan pemegang saham lama tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Pada perusahaan jasa perbankan, Trisnarningsih (2005) menemukan bahwa reputasi *underwriter*, *financial leverage*, dan *return on assets* (ROA) berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing*, sedangkan reputasi *underwriter* dan *financial leverage* berpengaruh secara parsial terhadap tingkat *underpricing* dengan tingkat signifikansi 5%.

Alexander (2007) menguji secara bersama-sama dan secara individual variabel persentase saham yang dijual kepada masyarakat, umur perusahaan,

*return on assets, financial leverage, dan jenis industri terhadap tingkat underpricing*. Penelitian menunjukkan bahwa baik secara bersama-sama maupun individual tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Nofriandy (2005) menguji apakah reputasi *underwriter*, kondisi pasar (*market*) dan umur perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Dari hasil uji t diperoleh hasil bahwa tidak ada satupun variabel independen terbukti mempengaruhi tingkat *underpricing*. Dari hasil pengujian statistic secara uji F diperoleh hasil bahwa secara bersama-sama variabel reputasi *underwriter*, kondisi pasar dan umur emiten tidak berpengaruh pada tingkat *underpricing*.

Sari (2006), meneliti tentang pengaruh secara negatif variabel reputasi auditor, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan persentase saham yang ditahan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan persentase saham yang dipegang oleh pemegang saham lama tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang positif terhadap *underpricing*.

Hartanto (2004) yang melakukan penelitian untuk mengetahui masih hayak IPO dijadikan ajang mencari keuntungan oleh investor dan variabel-variabel yang mempengaruhi terjadinya *underpriced* pada penawaran saham perdana. Berdasarkan penelitian, diperoleh hasil bahwa abnormal return adalah positif. Hal ini dapat disimpulkan bahwa fenomena *underpriced* memang terjadi pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia. Dalam pengujian *multiple linier regression method*,

disimpulkan bahwa sebagian besar variabel-variabel independen yaitu *prestige underwriter*, tahun IPO, kategori industri, usia operasional, jumlah pegawai, market kapitalisasi dan kepemilikan perusahaan berpengaruh terhadap *underpriced* saham perdana. Sedangkan harga penawaran tidak berpengaruh pada *underpriced* saat IPO di Bursa Efek Indonesia.



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi empiris pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) pada tahun 2001-2006 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **B. Waktu dan Tempat Penelitian**

1. Tempat Penelitian : Pojok BEI Universitas Sanata Dharma dan Pusat Data Bisnis dan Statistik Universitas Gajah Mada (PDBS-UGM).
2. Waktu Penelitian : Penelitian dilakukan pada bulan Juli sampai Agustus tahun 2008.

#### **C. Subyek dan Obyek Penelitian**

##### 1. Subyek Penelitian

Subyek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) pada tahun 2001 sampai 2006.

##### 2. Obyek Penelitian

Obyek penelitian dalam penelitian ini adalah harga saham dari perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) tahun 2001 sampai dengan tahun

2006 saat penawaran umum (*offering price*) maupun harga saham hari pertama listing (*closing price*). Data ini digunakan untuk menentukan tingkat *underpricing* saham.

#### **D. Populasi dan Sampel**

Populasi yang akan dijadikan obyek penelitian adalah semua perusahaan *go public* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2001 sampai dengan tahun 2006. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* dalam penelitian yang diambil, yaitu penentuan sampel didasarkan pada anggota yang memenuhi kualifikasi atau kriteria tertentu. Kriteria yang dipakai dalam penelitian ini adalah :

1. Semua perusahaan *go public* selama periode tahun 2001 sampai dengan 2006 yang sahamnya mengalami *underpricing*.
2. Tanggal *listingnya* di BEI dan harga penawaran perdana (*offer price*) tersedia.
3. Data harga penutupan (*closing price*) tersedia.
4. Laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan yang tercantum dalam *Indonesia Capital Market Directory* sebelum perusahaan *go public*.
5. Perusahaan yang memiliki data variabel dengan lengkap reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi.

### **E. Data yang dibutuhkan**

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang berisi informasi seluruh perusahaan yang melakukan *go public* pada tahun 2001 sampai dengan tahun 2006 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari Universitas Sanata Dharma, Pusat Data Bisnis dan Ekonomi Universitas Gajah Mada (PDBE-UGM), Laporan Badan Pusat Statistik (BPS), [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id) dan [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com).

### **F. Teknik Pengumpulan Data**

Dalam studi ini pengumpulan data diperoleh melalui pencatatan langsung dari data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi atau dalam bentuk publikasi seperti yaitu *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dan Laporan Badan Pusat Statistik (BPS). Data ini diperoleh dari database BEI USD, PDBE-UGM, [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id) dan [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com).

### **G. Teknik Analisis Data**

Langkah-langkah yang akan digunakan dalam analisis data adalah sebagai berikut :

1. Mengumpulkan data

Metode pengumpulan data dengan menggunakan data sekunder yaitu data yang diterbitkan oleh organisasi yang bukan pengolahnya yang berupa data dokumentasi dari laporan keuangan perusahaan *go public* dari tahun

2001 hingga tahun 2006 yang telah terdaftar di BEI. Data sekunder ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), PDBE-UGM, Laporan Badan Pusat Statistik (BPS), [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id) dan [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com).

2. Menghitung variabel dependen

$$UP = \frac{Close\ Price - Offer\ Price}{Offer\ Price} \times 100\%$$

Dalam hal ini :

**UP** = *Underpricing* (initial return)

**Close price** = Harga penutupan saham pada hari pertama dari pasar sekunder

**Offer price** = Harga penawaran umum perdana.

3. Menghitung variabel independen

1). Reputasi Auditor (**AUD**)

Variabel ini merupakan variabel *dummy*, dengan nilai 1 untuk auditor dengan reputasi tinggi yaitu auditor yang berafiliasi dengan *Big Four Auditors* dan nilai 0 untuk auditor dengan reputasi rendah yaitu auditor yang tidak berafiliasi dengan *Big Four Auditors*.

2). Ukuran Perusahaan (**SIZE**)

3). *Financial Leverage* (**FL**)

4). *Return On Assets* (**ROA**)

5). Tingkat Inflasi (**IFL**)**Tabel.1 Ikhtisar variabel yang digunakan dalam penelitian**

<b>Variabel</b>	<b>Deskripsi</b>	<b>Skala</b>
Reputasi Auditor	KAP yang mengaudit perusahaan	<i>Dummy variabel</i>
Ukuran perusahaan	Jumlah total aktiva tahun terakhir sebelum perusahaan listing	Total aktiva
<i>Financial leverage</i>	Kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajiban dengan ekuitas	Persen
<i>Return on Assets</i>	Tingkat keuntungan perusahaan	Persen
Tingkat Inflasi	Kecenderungan naiknya harga pada suatu waktu	Persen

## 4. Melakukan Analisis Regresi Berganda

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dengan model penelitian sebagai berikut:

$$UP = a + \beta_1 AUD + \beta_2 SIZE + \beta_3 FL + \beta_4 ROA + \beta_5 IFL + e$$

Keterangan :

<b>UP</b>	= <i>Underpricing</i> sebagai dependen variabel
<b>a</b>	= Konstanta
<b><math>\beta_1</math>-<math>\beta_5</math></b>	= Koefisien regresi dari tiap-tiap independen variabel
<b>e</b>	= <i>Error term</i>
<b>AUD</b>	= Reputasi auditor
<b>SIZE</b>	= Ukuran perusahaan
<b>FL</b>	= <i>Financial leverage</i>
<b>ROA</b>	= <i>Return on Asset</i>
<b>IFL</b>	= Tingkat Inflasi

## 5. Menguji asumsi klasik

Dalam melakukan analisis regresi, ada beberapa masalah yang dihadapi dalam bentuk penyimpangan asumsi klasik yang dapat mengganggu hasil dari regresi tersebut. Menurut Ghozali (2005) penyimpangan-penyimpangan tersebut adalah sebagai berikut:

### a) Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa bila residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Model regresi yang baik adalah model yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (*goodness of fit*). Dasar pengambilan keputusan adalah jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% ( $\geq 5\%$ ) maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

### b) Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi

korelasi di antara variabel independen.

Diagnosis untuk mengetahui adanya multikolinier adalah menentukan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Batas tolerance value adalah  $> 0.10$  dan *Variance Inflation Factor* (VIF)  $< 10$ . Jika nilai tolerance di bawah 0,10 atau VIF di atas 10, maka terjadi korelasi antar variabel independen sebesar 10% (Trisnaningsih, 2005).

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Diagnosis adanya heteroskedastitas dalam uji regresi dapat diidentifikasi dari pola *scatter plot* diagram yang dihasilkan oleh SPSS. Apabila tidak ada pola tertentu dalam *scatter plot* diagram, maka tidak ada gejala heteroskedastisitas dari model regresi yang digunakan.

d) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Untuk

mendeteksi adanya autokorelasi, dapat dilihat dari nilai *Durbin Watson* (DW).

6. Langkah-langkah dalam menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

a) Uji F

Uji F bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen (*underpricing*).

Langkah-langkah pengujian hipotesis sebagai berikut:

i. Menentukan formulasi hipotesis

$H_0: \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 = 0$ , Reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi secara simultan tidak mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan *go public* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

$H_a: \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 < 0$ , Reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi secara simultan mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan *go public* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

ii. Menentukan *Level of Significance* ( $\alpha$ )

Taraf keyakinan dalam penelitian ini menggunakan 95%



dengan alpha ( $\alpha$ ) sebesar 5% dan *degree of freedom* (d.f) =  $(k-1)(n-k)$ .

iii. Menentukan  $F_{\text{tabel}}$

$F_{\text{tabel}}$  dicari dengan menentukan besar *degree of freedom* (df) pembilang (numerator) dan df penyebut (denominator).

Numerator (m) = banyak variabel bebas. Denominator =  $N - m - 1$ .

iv. Menghitung nilai  $F_{\text{hitung}}$

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

Keterangan: k = jumlah variabel independen

n = jumlah anggota sampel

$R^2$  = koefisien korelasi ganda

v. Menentukan kriteria pengujian hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

**$H_0$**  diterima jika:  $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$

**$H_0$**  ditolak jika:  $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$

vi. Mengambil keputusan

Keputusan diambil:

- 1). Jika tingkat signifikansi variabel independen kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan variabel independen

mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan *go public* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

- 2). Jika tingkat signifikansi variabel independen lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan variabel independen tidak mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan *go public* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

vii. Menarik kesimpulan

- 1).  $H_0$  gagal ditolak, berarti menerima bahwa reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi secara simultan tidak mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan *go public* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia secara simultan.
- 2). Menolak  $H_0$ , berarti bahwa reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi secara simultan mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan *go public* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia secara simultan.

b) Uji t

Uji t merupakan pengujian secara parsial untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

i. Menentukan formula uji hipotesis

Didalam penelitian ini diajukan formula uji hipotesis sebagai berikut:

1)  $H_{01}:\beta_1=0$ , Tidak terdapat hubungan negatif yang signifikan antara reputasi auditor dengan tingkat *underpricing*.

$H_{a1}:\beta_1<0$ , Terdapat hubungan negatif yang signifikan antara reputasi auditor dengan tingkat *underpricing*.

2)  $H_{02}:\beta_2=0$ , Tidak terdapat hubungan negatif yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan tingkat *underpricing*.

$H_{a2}:\beta_2<0$ , Terdapat hubungan negatif yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan tingkat *underpricing*.

3)  $H_{03}:\beta_3=0$ , Terdapat hubungan negatif yang signifikan antara *financial leverage* dengan tingkat *underpricing*.

$H_{a3}:\beta_3<0$ , Terdapat hubungan negatif yang signifikan antara *financial leverage* dengan tingkat *underpricing*.

4)  $H_{04}:\beta_4=0$ , Tidak terdapat hubungan negatif yang

signifikan antara *return on asset* dengan tingkat *underpricing*.

$H_{a4}:\beta_4 < 0$ , Terdapat hubungan negatif yang signifikan antara *return on asset* dengan tingkat *underpricing*.

5)  $H_{05}:\beta_5 = 0$ , Tidak terdapat hubungan positif yang signifikan antara tingkat inflasi dengan tingkat *underpricing*.

$H_{a5}:\beta_5 < 0$ , Terdapat hubungan positif yang signifikan antara tingkat inflasi dengan tingkat *underpricing*.

ii. Menentukan *Level of Significance (a)*

Dalam penelitian ini level signifikan ditentukan 5% (0,05).

iii. Menentukan **t** tabel

**t** tabel dilihat dengan menggunakan *level of significance a* dan *degree of freedom = n-k* (jumlah sampel-jumlah variabel).

iv. Menentukan uji statistic t

$$\frac{\sqrt{(n-2)}}{\sqrt{(1-r^2)}}$$

Nilai r dihitung dengan rumus :

$$r = \frac{n \sum xy - \sum x \sum y}{\sqrt{(n \sum x^2 - (\sum x)^2)(n \sum y^2 - (\sum y)^2)}}$$

Keterangan : Th = nilai uji  
 r = koefisien korelasi  
 n = jumlah variabel

v. Menentukan kriteria pengujian hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

**H<sub>0</sub>** diterima jika:  $-\mathbf{t_{tabel}} \leq \mathbf{t_{hitung}} \leq \mathbf{t_{tabel}}$

**H<sub>0</sub>** ditolak jika:  $-\mathbf{t_{hitung}} < -\mathbf{t_{tabel}}$  atau  $\mathbf{t_{hitung}} > \mathbf{t_{tabel}}$

vi. Mengambil keputusan

1). Jika tingkat signifikansi variabel independen kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan variabel independen mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan *go public* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

2). Jika tingkat signifikansi variabel independen lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan variabel independen tidak mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan *go public* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

vii. Menarik kesimpulan

Keputusan diambil:

Kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1).  $H_0$  gagal ditolak, berarti bahwa reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi mempengaruhi *underpricing*.
- 2). Menolak  $H_0$ , berarti bahwa reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi tidak mempengaruhi *underpricing*.

## **BAB IV**

### **GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

#### **A. Sejarah Bursa Efek Indonesia**

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman (<http://www.sejarahbei.google.html>). Setelah kemerdekaan di Indonesia dari jajahan Jepang, bursa efek di Jakarta (BEJ) dibuka kembali pada tanggal 1 September 1951 dibuat undang-undang No.12 yang kemudian ditetapkan menjadi undang-undang No.15 tahun 1992 tentang pasar modal (<http://www.sejarahbursaefek.google.com>).

Namun pada tahun 1958-1960 bursa efek kembali lesu, bursa efek diaktifkan kembali pada tanggal 10 Agustus 1977, pada masa orde baru yang merupakan hasil keputusan dari presiden No. 52 tahun 1976. Untuk dibukanya kembali bursa efek di Jakarta dimaksudkan sebagai pemulihan laju inflasi dan untuk memperbaiki kondisi perekonomian di Indonesia. Efek yang diperdagangkan adalah saham atau obligasi perusahaan badan usaha Indonesia ditandai dengan dibentuknya badan pembina pasar modal dan badan pelaksanaan pasar modal (BAPEPAM) dan juga dibuatnya PT. Danareksa pasar modal di Indonesia

memiliki misi khusus, yaitu pemerataan Pemilik Modal Asing (PMA), hal ini tercantum dalam ketentuan Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) (<http://www.sejarahbursaefek.google.com>).

Pada tahun 1988 pemerintah menerbitkan paket Deregulasi tentang kebijakan pasar modal yang mendorong perkembangan kapitalisasi pasar. Setelah lama tidak mengalami perkembangan yang memuaskan di bursa efek di Indonesia mengalami peningkatan yang sangat pesat, ditandai dengan jumlah perusahaan yang terdapat di bursa, yaitu sebanyak 238 perusahaan. Selain perkembangan yang dialami oleh BEJ, perkembangan yang sangat pesat juga dirasakan oleh BES yang dibuka kembali pada tanggal 16 Juni 1989. perkembangan dari investor asing dan kebijakan-kebijakan dalam Pakdes 1987, Pakto 1988 dan Pakdes 1988 peristiwa baru terjadi lagi di saat kedua bursa efek yang terdapat di Jakarta dan di Surabaya diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan PT. Bursa Efek Surabaya (BES). Hal ini juga merubah fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawasan Pasar Modal (<http://www.sejarahbursaefek.google.com>).

Tahun 1989 memancang tonggak sejarah baru karena Bursa Efek Surabaya didirikan sebagai bursa efek swasta pertama di Indonesia dengan tujuan untuk melayani pasar Jawa Timur dengan daerah lainnya di Indonesia. Tak lama kemudian, Bursa Efek Paralel didirikan untuk mengakomodir perusahaan kecil dan menengah yang tidak memenuhi syarat untuk diperdagangkan di Bursa Efek Surabaya. Pada tahun 1995, Bursa Efek Paralel dan Bursa Efek Surabaya



bergabung menjadi Bursa Efek Surabaya (<http://www.sejarahpasarmodal-indonesia.google.com>).

Beberapa tahun kemudian, Bursa Berjangka Indonesia yang pertama didirikan sebagai langkah persiapan yang penting dalam menghadapi era perdagangan bebas dan globalisasi Asia. Di bawah pengawasan yang ketat dari Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (BAPPEBTI), Bursa Berjangka Jakarta kini beroperasi sebagai bursa berjangka multi-komoditi yang memfasilitasi perdagangan komoditi dan derivatif berjangka (<http://www.sejarah-pasar-modal-indonesia.google.co.id>).

Dalam beberapa tahun terakhir, bursa komoditi dan saham Indonesia telah berkembang menjadi bursa kelas dunia yang efisien dengan didirikannya lembaga kliring dan penjamin (PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia), pusat kustodian saham (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia) baik untuk Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya, serta lembaga kliring untuk perdagangan berjangka (PT Kliring Berjangka Indonesia). Dengan dikembangkannya sistem pengawasan internal dan metode-metode akunting yang ketat, serta berbagai alternatif investasi yang inovatif telah mendorong berkembangnya pasar investor domestik. Indonesia memiliki 2 bursa efek, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES), yang masing-masing dijalankan oleh perseroan terbatas ([www.sejarah-pasar-modal-indonesia.google.co.id](http://www.sejarah-pasar-modal-indonesia.google.co.id)).

Pada September 2007, Bursa Efek Jakarta dan Surabaya digabungkan

(merger) menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Melalui merger ini diharapkan dapat makin memberikan peluang bagi perusahaan ke pasar modal. Selain itu, otoritas pasar modal juga mengimplementasikan berbagai kebijakan yang mendorong partisipasi yang lebih besar dari perusahaan-perusahaan kecil dan menengah, koperasi, dan pemerintah daerah; menanamkan *corporate governance*, mengembangkan pasar derivatif dan obligasi; meningkatkan perlindungan bagi investor; serta lebih mengembangkan infrastruktur manajemen dana dan teknologi informasi (misalnya, sistem integrasi dan standarisasi organisasi pasar modal, transaksi *over-the-counter*, *scriptless trading*, *e-reporting*, dan lain-lain). Pemerintah Indonesia telah bertekad untuk terus mengimplementasikan berbagai kebijakan yang akan meningkatkan rasa percaya para investor serta membangun iklim investasi yang adil, akurat, dan efisien ([www.sejarah-pasar-modal-indonesia.google.co.id](http://www.sejarah-pasar-modal-indonesia.google.co.id)). Perusahaan hasil penggabungan usaha ini memulai operasinya pada 1 Desember 2007. BEI menggunakan sistem perdagangan bernama *Jakarta Automated Trading System* (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sistem JATS ini sendiri direncanakan akan digantikan sistem baru yang akan disediakan OMX ([www.wikipediaindonesia.google.co.id](http://www.wikipediaindonesia.google.co.id)).

**B. Data Singkat Perusahaan**

No	Kode	Perusahaan	Industri	Tggl. IPO	Alamat (Kantor)
1	WAPO	Wahana Phonix Mandiri Tbk	Animal Feed and Husbandry	05/02/2002	Wism BII 7 <sup>th</sup> Floor Jl. Pemuda 60-70 Surabaya 60271 Phone : (031) 534-8266 Fax : (031) 534-8268
2	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	Beverages	12/01/2001	Jl. Daan Mogot Km. 19 PO Bag 3264 Jakarta 10032 Phone : (021) 619-0108 Fax : (021) 619-0190
3	LAPD	Lapindo Packaging Tbk	Plastic Packing	17/07/2001	Jl. Surya Utama Blok V No. 26 Sunrise Garden, Jakarta Barat 11520 Phone : (021) 580-7338 Fax : (021) 580-7691
4	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	Concrete Iron Industry	18/07/2001	Jl. Raya Krikilan No. 434 Km. 28 Kec. Driyorejo, Gresik 61177 Jawa Timur Phone : (031) 750-7303 Fax : (031) 750-7302
5	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	Ceramic Industry	17/07/2001	Sentra Niaga Puri Indah Blok T3 No. 6 & 7 Kembangan Selatan Jakarta 11610 Phone : (021) 5830-2363 Fax : (021) 5830-2361
6	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	Tire Manufacturer	02/01/2001	Jl. Pemuda No. 27 Bogor 16161 Jawa Barat Phone : (0251) 322-071 Fax : (0251) 328-8088
7	KAEF	Kimia Farma Tbk	Pharmacy	04/07/2001	Jl. Budi Utomo No. 1 Jakarta 10710 Phone : (21) 384-9251 Fax : (021) 344-1418

<b>8</b>	BEKS	Bank Eksekutif Internasional Tbk	Banking	13/07/2001	Jl. Tomang Raya No. 14 Jakarta 11430 Phone : (021) 560-5678 Fax : (021) 560-4567
<b>9</b>	AKSI	Asia Kapitalindo Tbk	Broker	13/07/2001	Menara Imperium 12 <sup>th</sup> Floor Metropolitan Kuningan Super Blok Jl. HR. Rasuda Said Kav. IA Jakarta 12980 Phone : (021) 835-4120 Fax : (021) 835-4130
<b>10</b>	BCAP	Bakti Capital Indonesia Tbk	Underwriter	18/01/2001	Menara Kebon Sirih 4 <sup>th</sup> Floor Jl. Kebon Sirih 17-19 Jakarta 10340 Phone : (021) 392-2000 Fax : (021) 3983-6868
<b>11</b>	RYAN	Ryne Adibusa Tbk	Garment	27/05/2001	Jl. Cempaka Putih Raya No. 47 Jakarta 10250 Phone : (021) 424-5093 Fax : (021) 424-9337
<b>12</b>	CLPI	Colopark Indonesia Tbk	Ink Product for Printing Industries	29/07/2001	Jl. Cideng Barat No. 15 Jakarta 10140 Phone : (021) 634-4646 Fax : (021) 633-6062
<b>13</b>	PYFA	Pyridam Farma Tbk	Pharmaceuticals	27/05/2001	Jl. Keemandoran VIII/18 Jakarta 12210 Phone : (021) 548-2526 Fax : (021) 549-3587
<b>14</b>	PLAS	Plastpack Prima Industri Tbk	Plastic Industry	26/10/2001	Jl. Raya Solo-Sragen Km.7 Desa Dagen, Jaten Karanganyar 57771, Jawa Tengah Phone : (0271) 826-377 Fax : (0271) 821-160
<b>15</b>	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	Tourism Services	18/09/2001	Graha Panorama Jl. Tanjung Selor No. 17 AB Jakarta 10150 Phone : (021) 6386-5555 Fax : (021) 632-0428

No	Kode	Perusahaan	Industri	Tggl. IPO	Alamat (Kantor)
16	CENT	Centrin Online Tbk	Technology Information Services	01/11/2001	Jl. Fraga No. 76 Bandung 40111, Jawa Barat Phone : (022) 422-818 Fax : (022) 422-0821
17	IATG	Infoasia Teknologi Global Tbk	Computer Service	15/11/2001	Menara Tamrin 15 <sup>th</sup> Floor Jl. M. H. Thamrin Kav. 3 Jakarta 10250 Phone : (021) 3983-0150 Fax : (21) 3983-0165
18	LMAS	Limas Stokhamindo Tbk	Technology Service	05/08/2001	Plaza Bapindo-Bank Mandiri Tower 23 <sup>rd</sup> Floor Jl. Jend Sudirman Kav. 54-55 Jakarta 12190 Phone : (021) 526-6520 Fax : (021) 526-6521
19	PTBA	Tambang Batu bara Bukit Asam Tbk	Coal Mining	12/12/2002	Jl. Perigi No. 1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan. Phone : (0374) 451-202 Fax : (0374) 451-252
20	APIC	Pan Pacific International Tbk	Other Finance	02/12/2002	Wisma GKBI 19 <sup>th</sup> Floor Jl. Jend Sudirman No. 28 Jakarta 10210 Phone : (021) 5785-1788 Fax : (021) 252-4931
21	TRUS	Trust Finance Indonesia Tbk	Financial Institution	18/11/2002	Gedung Artha Graha 21 <sup>st</sup> Floor Jl. JendL Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190 Phone : (021) 515-5477 Fax : (021) 515-5484
22	BKSW	Bank Kesawan Tbk	Bank	11/11/2002	Jl. Hayam Wuruk No.33 Jakarta Phone : (021) 350-8888 Fax : (021) 231-6061 Telex : 44807, 46649

No	Kode	Perusahaan	Industri	Tgg. IPO	Alamat (Kantor)
23	ARTA	Arthavest Tbk	Securities Company	23/10/2002	Hayam Wuruk Plaza Tower 20 <sup>th</sup> Floor Jl. Hayam Wuruk No. 108 Jakarta 11160 Phone : (021) 659-2030 Fax : (021) 601-2418
24	IIKP	Inti Indah Karya Plasindo Tbk	Fishery	14/10/2002	Jl. Raya Solo Sragen Km.7 Desa Dagen Kec. Jateng Karanganyar 67771, Jawa tengah Phone : (0271) 826-377 Fax : (0271) 821-160
25	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Advertising, Printing & Media	16/07/2002	Graha SCTV 5 <sup>TH</sup> Floor Jl. Jend Gatot Subroto Kav. 21 Jakarta 12930 Phone : (021) 252-5268 Fax : (021) 252-5269
26	BABP	Bank Bumiputera Indonesia Tbk	Bank	15/07/2002	Wisma Bumiputera Lt. 14 Jl.Jend. Sudirman Kav.75 Jakarta Phone : (021) 570- 1626 Fax : (021) 525-5244
27	SUGI	Sugi Samapersada Tbk	Automotive & Components	19/06/2002	Jl. Raya cakung Cilincing No.95 Kompleks Pemadam Jakarta 14130 Phone : (021) 440-8664 Fax : (021) 440-8670
28	BSWD	Bank Swadesi Tbk	Bank	01/05/2002	Jl. K.H. Samanhudi No.37 Jakarta 10710 Phone : (021) 3500007 Fax : (021) 3808178
29	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	Advertising, Printing & Media	16/04/2002	Jl. Raya Retno No.21 Sedati Sidoarjo. 61253, Jawa Timu Phone : (031) 891-0919, 891- 0640 Fax : (031) 891-0928

No	Kode	Perusahaan	Industri	Tgg. IPO	Alamat (Kantor)
30	ABBA	Abdi Bangsa Tbk	Advertising, Printing & Media	03/04/2002	Plaza ABDA, 26th Fl. Jl. Jend. Sudirman Kav. 59, Jakarta 12190 Phone : (021) 5140-1655 Fax : (021) 5140-1653
31	FISH	FKS Multi Agro Tbk	Animal Feed	18/01/2002	Jl. Suryopranoto No. 11 G Jakarta 10160 Indonesia Phone : (021) 348-31888 Fax : (021) 348-35170
32	ANTA	Anta Express Tour & Travel Se	Restaurant, Hotel & Tourism	18/01/2002	Jl. Hayam Wuruk No. 88 Jakarta 11160 Phone : (021) 600-1888, 600- 2888 Fax : (021) 659-7487
33	FORU	Fortune Indonesia Tbk	Advertising, Printing & Media	17/01/2002	Gedung Graha Pratama Lt. 7 Jl. MT. Haryono Kav. 15 Jakarta 12810 Phone : (021) 8379-3771 Fax : (021) 8379-3743
34	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk	Financial Institution	29/12/2003	Wisma Jasa Tania Jl. Teuku Cik Ditiro No.14 Jakarta 10350 Phone : (021) 310-1850 Fax : (021) 3192-3089
35	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	Bank	10/11/2003	Gedung BRI I Jl. Jend. Sudirman No. 44-46 Jakarta 10210 Phone : (021) 251-0244, 250-0124. 251-0315 Fax : (021) 570-1865

No	Kode	Perusahaan	Industri	Tgg. IPO	Alamat (Kantor)
36	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Bank	14/07/2003	Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 36-38 Jakarta 12190 Phone : (021) 526- 5045, 5296-4023 Fax : (021) 5296- 4024
37	ARTI	Arona Binasejati Tbk	Other Miscellaneous Industry	23/04/2003	Jl. Raya Narogong Km. 16.5 Cileungsi, Bogor, Jawa Barat Phone : (021) 823-4567 Fax : (021) 823- 4741-42
38	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tb	Financial Institution	13/12/2004	Gedung Wahanaartha 5 <sup>th</sup> -8 <sup>th</sup> Floor Jl. Raya Gunung Sahari No. 32 Jakarta 10720 Phone : (021) 601-2266 Fax : (021) 601-2265
39	ENRG	PT Energi Mega Persada Tbk	Crube Petroleum & Natural	07/06/2004	Wisma Mulia 33rd Floor Suite 2803 Jl. Jend, Gatot Subroto Kav. 42 Jakarta 12710 Phone : (021) 5290- 6250 Fax : (021) 5290- 6254
40	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	Other Agriculture	14/05/2004	Jl. Kapten Tendean No. 11 Jakarta 12710 Phone : (021) 527-4358 Fax : (021) 527-4359
41	HADE	HD Capital Tbk	Securities Company	12/04/2004	Plaza Dm, 12 <sup>th</sup> Floor Jl. Jend. Sudirman Kav. 25 Jakarta 12920 Phone : (021) 520-4050 Fax : (21) 520-3133
42	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Building Construction	18/03/2004	Jl. Raya Pasar Minggu Km.18 Jakarta 12510 Phone : (021) 797-5312 Fax : (021) 797-5311



No	Kode	Perusahaan	Industri	Tgg. IPO	Alamat (Kantor)
43	PEGE	Panca Global Securities Tbk	Broker, Underwriter	24/05/2005	Jakarta Stock Exchange Tower I 17 <sup>TH</sup> Floor Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190 Phone : (021) 515-5456 Fax : (021) 515-5466
44	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	Maritime Transportation Services	22/06/2005	Wisma BSG 7 <sup>TH</sup> Floor Jl. Abdul Muis No.40 Jakarta 10160 Phone : (021) 350-5350, 350-5355 Fax : (021) 350-5440
45	SDRA	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	Bank	15/12/2006	Jl. Buah Batu No.58 Bandung, West Java Phone : (022) 732-2150 Fax : (022) 731-9626
46	CPRO	Central Proteinaprima Tbk	Construction and Development	28/11/2006	Wisma GKBI 19 <sup>th</sup> Floor Jl Jend Sudirman Kav. 28 Jakarta 12920 Phone : (021) 521-3555 Fax : (021) 5785-1808
47	IATA	Indonesia Air Transport Tbk	Air Charter & Helicopter Services	13/09/2006	Jl. Baru Skatek-Apron Selatan Halim Perdanakusuma Airport Jakarta 13610 Phone : (021) 8087-0666 Fax : (021) 8087-0667
48	TOTL	Total Bangun Persada Tbk	Construction and Development	25/07/2006	Jl. Letjend. S. Parman No.106 Jakarta 11440 Phone : (021) 566-6999 Fax : (021) 568-3069, 568-0461
49	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk	Exploration Services	12/07/2006	Jl. Kapten Tendean No. 24 Jakarta 12720 Phone : (021) 719-1020 Fax : (021) 719-1002-3

No	Kode	Perusahaan	Industri	Tggl. IPO	Alamat (Kantor)
50	BBKP	Bank Bukopin Tbk	Bank	10/07/2006	Jl. MT. Haryono Kav. 50-51 Jakarta 12770 Phone : (021) 798-8266, 7989837 Fax : (021) 798-0625, 798-0238, 798-0244
51	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk	Bank	01/07/2006	Jl. Wahid Hasyim No. 234-236 Jakarta 10250 Phone : (021) 230-0455, 230-0893 Fax : (021) 310-2632
52	RAJA	Rukun Raharja Tbk	Construction and Development	19/04/2006	Mayapada Tower 21 <sup>st</sup> Floor Jl. Jend Sudirman Kav. 28 Jakarta 12920 Phone : (021) 521-3555 Fax : (021) 521-4555
53	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	Animal Feed	10/02/2006	Jl. RS. Fatmawati No. 39 Komplek Duta Mas Fatmawati Blok A1 30-32 Jakarta 12150 Phone : (021) 722-8383 Fax : (021) 723-7778

## **BAB V**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Deskripsi Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini dibatasi hanya perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2006. Data perusahaan-perusahaan yang diambil adalah perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat melakukan IPO.

Perusahaan publik yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI pada periode 1 Januari 2001 sampai dengan 31 Desember 2006, terdapat 90 perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di BEI. Dari 90 perusahaan yang telah melakukan IPO tersebut, terdapat 76 perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat penawaran saham perdana, yang berarti harga saham pada saat penawaran umum perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada saat pertama kali dijual di pasar sekunder.

Perusahaan *go public* yang mencatatkan sahamnya (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 1 Januari 2001 sampai dengan 31 Desember 2006 tercatat sebanyak 90 perusahaan.

**Tabel.2 Statistik Emisi Saham (IPO) Tahun 2001-2006**

Tahun Pencatatan IPO	Jumlah Perusahaan yang Melakukan IPO
2001	30
2002	22
2003	6
2004	12
2005	8
2006	12
<b>Total Perusahaan IPO</b>	<b>90</b>

Sumber : www.e-bursa.com

Hasil dari seleksi sampel setelah melalui kriteria yang ditentukan diuraikan pada Tabel.3 Perusahaan yang dikeluarkan dari sampel ialah perusahaan yang kehilangan data untuk masing-masing variabel independen penelitian.

**Tabel.3 Seleksi Pemilihan Sampel**

Keterangan	Jumlah Perusahaan
• Perusahaan yang melakukan IPO tahun 2002-2006	<b>90</b>
• Perusahaan yang harga sahamnya tidak mengalami <i>underpricing</i>	<b>(8)</b>
• Perusahaan yang mengalami <i>overpricing</i>	<b>(6)</b>
• Perusahaan yang mengalami <i>underpricing</i>	<b>76</b>
• Perusahaan yang datanya tidak lengkap	<b>(6)</b>
• Sampel yang dikeluarkan karena <i>outlier</i>	<b>(17)</b>
• Perusahaan yang terpilih menjadi sampel	<b>53</b>

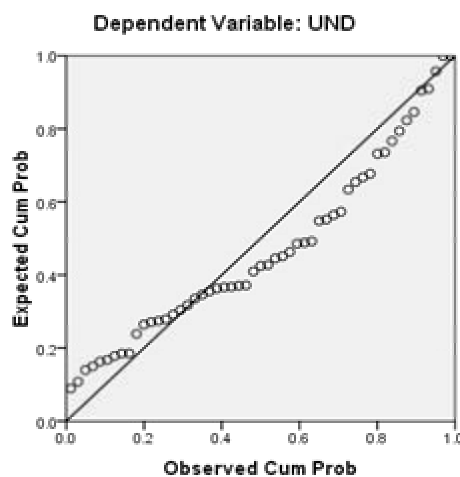
## B. Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik

menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Pengujian ini dilakukan untuk mengidentifikasi apakah model regresi yang diperoleh sudah memenuhi asumsi *classical normal linier regression model* (CNLRM). Untuk tujuan ini diantaranya diperlukan pengujian terhadap normalitas kesalahan pengganggu (*normality of disturbance error term*). Model regresi yang baik harus memenuhi distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji normalitas data, kita dapat menggunakan histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati normal, selain itu normalitas dapat dilihat dengan menganalisis penyebaran data pada sumbu diagonal *normal probability plot*. Dasar pengambilan keputusan adalah jika data menyebar disekitar garis diagonal maka model memenuhi asumsi normalitas.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 2: Normal P-Plot

Dari hasil *p-plot* regresi pada gambar 2 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini memenuhi asumsi normalitas karena penyebaran data (*plot*) menyebar disekitar garis diagonal. Uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov, uji ini terdapat pada *non parametric statistic*. Jika probabilitas lebih besar daripada alpha ( $\alpha$ ) maka asumsi normalitas terpenuhi.

**Tabel 4 Uji Kolmogorov-Smirnov**

One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Predicted Value
N		53
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.7863285
	Std. Deviation	.42210974
Most Extreme Differences	Absolute	.107
	Positive	.102
	Negative	-.107
Kolmogorov-Smirnov Z		.780
Asymp. Sig. (2-tailed)		.577

a. Test distribution is Normal.

Dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini memenuhi asumsi *normalitas* karena probabilitas lebih besar daripada alpha ( $\alpha$ ) yaitu asymp. Sig 0.577 > alpha ( $\alpha$ ) 0,05.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel lainnya (multikolinearita) didalam suatu model regresi kita dapat menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF). VIF menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Pada umumnya jika VIF lebih besar dari 10, maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolineritas dengan variabel independen lainnya.

**Tabel 5 Coefficient Correlations**

Model		INF	FL	KAP	ROA	SIZE	
1	Correlations	INF	1.000	-.058	-.182	-.148	.199
		FL	-.058	1.000	.030	.227	-.215
		KAP	-.182	.030	1.000	-.094	-.212
		ROA	-.148	.227	-.094	1.000	.068
		SIZE	.199	-.215	-.212	.068	1.000
	Covariances	INF	.030	-.005	-.008	-.048	1.190E-10
		FL	-.005	.266	.004	.222	-3.838E-10
		KAP	-.008	.004	.063	-.044	-1.835E-10
		ROA	-.048	.222	-.044	3.594	4.462E-10
		SIZE	1.190E-10	-3.838E-10	-1.835E-10	4.462E-10	1.193E-17

a. Dependen Variabel: UND

Dari tabel 5 dapat dilihat hasil besaran korelasi antar variabel independen tampak bahwa hanya variabel FL yang mempunyai korelasi cukup tinggi dengan variabel ROA dengan tingkat korelasi sebesar 0.227 atau sekitar 22.7%. Oleh karena korelasi ini masih dibawah 95%, maka dapat dikatakan tidak terjadi *multikolonieritas* yang serius.

**Tabel 6 Hasil Uji Multikolenieritas**

<i>Variabel Independen</i>	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
<b>KAP</b>	0.924	1.082
<b>SIZE</b>	0.872	1.146
<b>FL</b>	0.894	1.118
<b>ROA</b>	0.898	1.114
<b>IFL</b>	0.909	1.100

Sumber : Data sekunder diolah

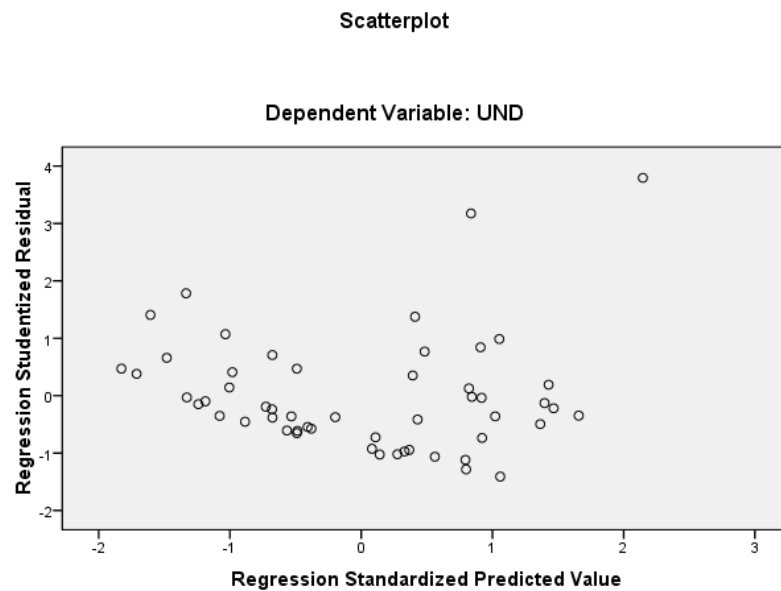
Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai tolerance diatas 0,10 dan VIF dibawah 10, sehingga dapat dikatakan tidak terjadi *multikolonieritas*.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang



homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot.



**Gambar 3: Scatter Plot Diagram**

Dari grafik scatterplots terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak terlihat pola yang jelas (tidak ada pola tertentu dalam *scatter plot diagram*). Dengan demikian pada persamaan linier berganda dalam penelitian ini tidak ada gejala atau tidak terjadi **heteroskedastisitas**.

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Untuk melihat adanya autokorelasi digunakan *Durbin Watson test*. Pada umumnya suatu model regresi dinyatakan terbebas dari gejala autokorelasi jika nilai *durbin watson test*-nya terletak di daerah tidak autokorelasi yang berkisar antara 1.77 dan 2.34.

**Tabel 7 Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.453 <sup>a</sup>	.206	.121	.87267	2.106

a. Predictors: (Constant), INF, FL, KAP, ROA, SIZE

b. Dependen Variabel: UND

Dari hasil perhitung pada tabel 5.6 menunjukkan uji autokorelasi dengan nilai *Durbin Watson* sebesar 2.106 sehingga lebih besar dari batas atas (du) 1.76 dan kurang dari 4-1.76 (4-du), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala *autokorelasi* dalam model regresi ini.

### C. Penganalisisan Regresi Berganda

Adapun hasil regresi linier berganda pengaruh reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi terhadap *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut :

**Tabel 8 Hasil Analisis Regresi**

Variabel	Beta	T-hitung	Sig.
(Constant)	1.655	4.491	0.000
KAP	0.283	1.131	0.264
SIZE	$-1.260 \times 10^{-9}$	-0.365	0.717
FL	-1.629	-3.157	0.003
ROA	-1.886	-0.995	0.325
IFL	-0.020	-0.116	0.908

Sumber : Data sekunder diolah

Dari tabel diatas dapat dirumuskan suatu persamaan regresi untuk *underpricing* saham perusahaan *go public* yang melakukan IPO sebagai berikut :

$$UP = 1.655 + 0.283 KAP - 1.260 \times 10^{-9} SIZE - 1.629 FL - 1.886 ROA - 0.020 IFL$$

Keterangan :

**UP** = *Underpricing* sebagai dependen variabel

**a** = Konstanta

**β1-β5** = Koefisien regresi dari tiap-tiap independen variabel

**AUD** = Reputasi auditor

**SIZE** = Ukuran perusahaan

**FL** = *Financial leverage*

**ROA** = *Return on Asset*

**IFL** = Tingkat Inflasi

Koefisien-koefisien persamaan regresi linier berganda di atas dapat diartikan sebagai berikut :

- a. Konstanta (a) sebesar 1.655 mempunyai arti apabila reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi sama dengan nol maka *underpricing* (UP) saham bernilai positif sebesar 1.655.
- b. Koefisien regresi untuk variabel reputasi auditor ( $\beta_1$ ) sebesar 0.283 menunjukkan bahwa jika variabel reputasi auditor ( $\beta_1$ ) meningkat satu satuan maka akan berpengaruh positif terhadap *underpricing* (UP) sebesar 0.283.
- c. Koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan ( $\beta_2$ ) sebesar  $-1.260 \times 10^{-9}$  menunjukkan bahwa jika variabel ukuran perusahaan ( $\beta_2$ ) meningkat satu satuan maka akan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* (UP) sebesar  $-1.260 \times 10^{-9}$ .
- d. Koefisien regresi untuk variabel *financial leverage* ( $\beta_3$ ) sebesar -1.629 menunjukkan bahwa jika variabel *financial leverage* ( $\beta_3$ ) meningkat satu satuan maka akan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* (UP) sebesar -1.629.

- e. Koefisien regresi untuk variabel ROA ( $\beta_4$ ) sebesar -1.886 menunjukkan bahwa jika variabel ROA ( $\beta_4$ ) meningkat satu satuan maka akan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* (UP) sebesar -1.886.
- f. Koefisien regresi untuk variabel tingkat inflasi ( $\beta_5$ ) sebesar -0.020 menunjukkan bahwa jika variabel tingkat inflasi ( $\beta_5$ ) meningkat satu satuan maka akan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* (UP) sebesar -0.020.

#### **D. Pengujian Hipotesis**

##### **1. Uji Simultan**

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yang terdiri dari reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi terhadap perusahaan *go public* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia secara simultan atau serentak. Nilai kritis dalam distribusi F ini dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 5 %, derajat kebebasan; df pembilang (numerator) = k-1 dan df penyebut (denominator) = n-k, dimana n = jumlah sampel = 53 dan k = jumlah variabel dependen dan independen = 6 sehingga df pembilang = 5 dan df penyebut = 47 adalah  $F_{(0,05,5,47)}=2,413$ .

Berdasarkan analisis data diketahui F-hitung sebesar 2,433 dengan

tingkat signifikan (*p-value*) sebesar 0,048 lebih kecil dari ( $\alpha$ ) = 5 % yang berarti probabilitas  $< \alpha = 5\%$ , sedangkan F hitung 2,433 > F tabel 2,413. Hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa lima variabel independen dapat menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*. Dengan demikian dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak yang berarti variabel independen yang terdiri dari reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi berpengaruh secara serentak terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan *go public* yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 9 Hasil Uji F**

Model	Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig	Hasil
Regression	9.265	5	1.853	2.433	0.048	<b><math>H_0</math> ditolak</b>
Residual	35.793	47	0.762			
Total	45.058	52				

Sumber : Data sekunder diolah

## 2. Uji Parsial

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi terhadap tingkat *underpricing* pada

perusahaan *go public* yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia secara parsial.

**Tabel 10 Hasil Uji-t**

Variabel	T-hitung	Sig.	Hasil
Reputasi Auditor	1.131	0.264	<b>Ho gagal ditolak</b>
Ukuran Perusahaan	-0.365	0.717	<b>Ho gagal ditolak</b>
<i>Financial Leverage</i>	-3.157	0.003	<b>Ho ditolak</b>
ROA	-0.995	0.325	<b>Ho gagal ditolak</b>
Tingkat Inflasi	-0.116	0.908	<b>Ho gagal ditolak</b>

Sumber : Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut :

a. Reputasi Auditor

Analisis pengujian reputasi auditor mempunyai nilai probabilitas 0.264 yang berarti lebih besar dari derajat signifikansinya ( $\alpha=5\%$ ) sedangkan t-hitung (1.131) < t-tabel (2,6870) berarti Ho gagal ditolak. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa penelitian ini tidak dapat menunjukkan pengaruh yang signifikan antara variabel reputasi auditor dengan *underpricing*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Trisnawati (1998), Daljono (2000) maupun Nasirwan (2000), bahwa reputasi auditor tidak mempengaruhi *underpricing*. Tingkat lemahnya angka

signifikansi terhadap hipotesis ini adalah lemahnya kepercayaan masyarakat terhadap hasil analisis laporan auditor, walaupun emiten telah menggunakan auditor yang telah berpengalaman dengan KAP asing.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Beatty (1989). Kemungkinan perbedaan hasil penelitian tersebut, dikarenakan adanya perbedaan keadaan perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia.

b. Ukuran Perusahaan

Analisis pengujian ukuran perusahaan mempunyai nilai probabilitas 0.717 (lebih besar dari 5%) dan  $t$ -hitung (-0.365) <  $t$ -tabel (2,6870), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak menjadikan pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi atau menanamkan modalnya ke dalam suatu perusahaan. Hasil penelitian tidak mendukung penelitian yang dilakukan Yolana dan Martani (2005), tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian Nurhidayat dan Indriyanto (1998), Abdullah (2000) dan Ghozali serta Mansur (2002) bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan tingkat *underpricing*.

Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa investor di BEI



belum menggunakan besaran perusahaan yang diukur dengan total asset sebagai dasar untuk pengambilan keputusan investasi.

c. *Financial Leverage*

Analisis pengujian *financial leverage* mempunyai nilai probabilitas 0.003 (lebih kecil dari 5%) dan  $t\text{-hitung} (-3.157) < t\text{-tabel} (2,6870)$ , menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa investor pasar modal Indonesia, khususnya yang membeli saham di pasar perdana adalah investor jangka pendek. Selain itu tingkat tinggi rendahnya *financial leverage* suatu perusahaan menunjukkan tingkat kepercayaan dari kreditor atas kemampuan perusahaan membayar hutang. Pengaruh antara *financial leverage* dengan tingkat *underpricing* ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Daljono (2000) dan Trisnaningsih (2005). Hasil penelitian ini tidak mendukung temuan dari Ghozali (2002), Ardiyansah (2003), dan Sulistio (2005) yang menyatakan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Hasil penelitian ini berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan dari variabel *financial leverage* terhadap *underpricing*. Hal ini disebabkan investor memandang bahwa tinggi rendahnya rasio keuangan perusahaan dipengaruhi oleh kinerja manajemen. Bagi investor yang akan menanamkan modalnya di pasar modal, *financial*

*leverage* menjadi salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi.

d. *Return on Assets*

Analisis pengujian *return on assets* mempunyai nilai probabilitas 0.908 (lebih besar dari 5%) dan  $t\text{-hitung} (-0.995) < t\text{-tabel} (2,6870)$ , menunjukkan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (1998) dan Ardiansyah (2003) bahwa ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Tidak signifikannya variabel ROA dalam penelitian ini dimungkinkan karena investor menganggap bahwa perusahaan yang akan melakukan IPO melakukan manajemen laba, sehingga ROA yang ada dalam prospekus dianggap tidak menggambarkan profitabilitas yang sesungguhnya dari perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Gumanti (2000) yang meneliti perusahaan-perusahaan *go public* dari tahun 1995-1997, menemukan bahwa manajemen laba dilakukan pada periode 2 tahun sebelum IPO. Sedangkan penelitian Setiawati (dalam Ardiansyah, 2003) menunjukkan bahwa manajemen laba juga dilakukan perusahaan satu periode sebelum IPO.

e. Tingkat Inflasi

Analisis pengujian tingkat inflasi mempunyai nilai probabilitas 0.378 (lebih besar dari 5%) dan  $t\text{-hitung} (-0.116) < t\text{-tabel} (2,6870)$ ,

menunjukkan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Tingkat inflasi yang terjadi di suatu negara menjadi pertimbangan berarti bagi emiten dan penjamin emisi dalam menetapkan harga penawaran saham. Ketika tingkat inflasi tinggi maka ada kecenderungan investor untuk memilih tidak berinvestasi di pasar saham. Akibatnya pasar saham menjadi tidak diminati investor. Dengan kondisi seperti ini, emiten yang akan melakukan IPO dan penjamin emisinya akan cenderung memurahkan harga penawaran dengan harapan investor tertarik membeli. Atau dengan kata lain, pertimbangan atas tingkat inflasi membantu penjamin emisi dan emiten dalam menetapkan harga penawaran saham perdana.

## **BAB VI**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada saat melakukan penawaran perdana atau *initial public offering* (IPO). Adapun faktor-faktor yang diteliti adalah reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi terhadap *underpricing* saham pada perusahaan *go public* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

Dari hasil uji t *financial leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* dengan signifikansi 0.03 yang lebih kecil dari alpha ( $\alpha$ ) = 5%, Sedangkan reputasi auditor, ukuran perusahaan, ROA dan tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2001-2006

#### **B. Keterbatasan Penelitian**

Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* cukup banyak, namun dalam penelitian ini hanya mampu diambil 5 variabel saja, yaitu reputasi auditor, ukuran perusahaan, *financial leverage*, ROA dan tingkat inflasi. Dalam penelitian berikutnya, sebaiknya perlu memperhatikan faktor-faktor lain untuk memperluas hasil penelitian.

### **C. Saran**

Untuk penelitian selanjutnya dapat mencoba menggunakan variabel-variabel keuangan lainnya yang ada dalam prospektus yang kemungkinan mempengaruhi *underpricing* misalnya: EPS, PER dan ROI, serta variabel-variabel yang mencerminkan kondisi ekonomi makro misalnya: tingkat suku bunga bank, IHSG, kurs mata uang dan sebagainya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Syukriy. 2001. Initial Public Offerings (IPO): *Underpricing*, dan Kinerja Jangka Panjang. *KEBI STIKERS*, Vol. 7. Edisi Agustus-November.
- Alexander, Henson. 2007. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi S-1 Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma : Yogyakarta.
- Ali, Syaiful dan. Hartono, Jogiyanto. 2002. Analisis Pengaruh Pemilihan Metode Akuntansi terhadap Pemasukan Penawaran Perdana. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 17, No. 2, 2002, 211-225.
- \_\_\_\_\_. 2003. Pengaruh Pemilihan Metode Akuntansi terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Perdana. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 41-53.
- Ardiansyah, Misnen. 2003. Pengaruh Variabel Keuangan Terhadap Return Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO di Bursa Efek Jakarta. *Makalah dalam Simposium Nasional Akuntansi VI (16-17 Oktober), Surabaya*. Hlm: 360-380.
- Bali Post. *Tahun 2006, Ekonomi Indonesia Bisa Tumbuh 5-5,5 %* 18 Juli 2003. Website <http://inflasi/e3.htm>. Diakses pada tanggal 16 Februari 2008, pukul 19.15 WIB.
- Beatty, Randolph P. 1989. Auditor Reputasion and The Pricing of Initial Public Offerings. *The Accounting Review*. Vol. LXIV, No. 4. October
- Bursa Efek Indonesia. 2008. diakses pada <http://www.bursaefekindonesia.wikipedia.google.co.id>. Iakses pada tanggal 10 juni 2008, pukul 15.89 WIB.
- Brigham dan Houston. 2001. *Manajemen Keuangan Buku I*. Edisi kedelapan.. Jakarta: Erlangga.
- Daljono. 2000. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ Tahun 1990-1997. *Makalah dalam Simposium Nasional Akuntansi III (5 September), Jakarta*. Hlm: 556-572.
- Djarwanto dan Subagyo, Pangestu. 2000. *Statistik Induktif*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Ensiklopedia, Wikipedia Indonesia. *inflasi*. Diakses pada <http://www.inflasi.wikipedia.google.co.id>. Diakses pada 16 Februari 2008. Pukul 19.34 WIB.

Gallagher dan Andrew. 2000. *Financial Management*. Second Edition. New Jersey: Prentice hall.

Ghozali, Imam dan Mansur, Murdik Al. 2002. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi tingkat *Underpricing* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.4. No.1, 74-78. April

\_\_\_\_\_. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariance dengan Program SPSS*. Edisi ketiga. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gitsudarmo, Indriyo dan Basri. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Gumanti, Tatang Ary. 2003. Can Accounting Information Act as A Proxy For Ex Ante Uncertainty in Initial Public Offerings. *Gajah Mada Internasional Journal of Business*. Vol. 5. NO. 5. No. 2, pp.249-269. May.

\_\_\_\_\_. 2002. *Underpricing* dan Biaya-biaya di Sekitar Initial Public Offering. *Wahana*. Volume 5, No.2. Agustus

Hartanto. 2004. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpiced Penawaran Saham Perdana di Indonesia*. Tesis S2 MM-UGM, tidak dipublikasikan.

Hoberg, Gerard. 2007. The Underwriter Persistence Phenomenon. *The Journal of finance*. Vol . LXII, No. 3. June.

Hogan, Chirs E. 1997. Costs and Benefits of Audit Quality in the IPO Market: A Self-Selection Analisis. *The Accounting Review*. Vol. 72. No. 1. January. Pp.67-86.

Husnan, Suad. 1996. *Dasar-dasar Teori Portoflio*. Edisi kedua. Yogyakarta: AMP YKPN.

\_\_\_\_\_. 2001. *Dasar-dasar Teori Portoflio dan Analisis Sekuritas*. Edisi kedua. Yogyakarta: AMP YKPN.

\_\_\_\_\_. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Buku 2)*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.

- Inflation Targeting Framework. 2007. Diakses pada <http://Inflation Targeting - Bank Sentral Republik Indonesia.htm>. Pada 27 Juli 2008. Pukul 14.36.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Kerins, Kutsuna, and Smith. 2003. *Why Are IPOs Underpriced? Evidence from Japan's Hybrid Auction-Method Offerings*. Diakses pada <http://www.ssrn.com>. Pada 8 Maret 2008. Pukul 19.48 WIB.
- Laporan Tingkat Inflasi tahun 2001-2006. 2007. Diakses pada <http://www.bps.go.id>. Pada 2 Maret 2008. Pukul 10.45 WIB.
- Macfoedz, Mas'ud. 1994. Financial Ratio Analisis and Prediction of Earnings Change in Indonesian. *Gajah Mada University Business Review*. No. 7/III.
- Nurhidayanti, Siti dan Indriantoro, Nur. 1998. Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Tingkat *Underpricing* pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol 13.
- Nurochim, Syaiful. 2003. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpriced di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi S-1 Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia: Yogyakarta.
- Nofriandy, Beny. 2005. *Analisis Pengaruh Reputasi Underwiter, Kondisi Pasar (Market), dan Umur Perusahaan (emiten) Terhadap Tingkat Underpricing Saham-saham IPO di PT. BEJ*. Skripsi S-1 Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma: Yogyakarta.
- Prastiwi, Arum. 2001. Underpricing: The Puzzling Phenomenon. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*. Vol. 2, No. 1, Juni 2001, 79-89.
- Pratiwi, Arum dan Kusuma, Indra Wijaya. 2001. Analisis Kinerja Surat Berharga setelah Penawaran Perdana (IPO) di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol.16, No. 2, 177-187.
- Rodoni, Ahmad. 2002. Penawaran Saham Perdana: Pengalaman di Bursa Efek Jakarta 1990-1998. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 17, No. 4, 398-419
- Rosyati dan Sebeni, Arifin. 2002. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta



(Tahun 1997-2000). *Makalah dalam Simposium Nasional Akuntansi IV (5-6 September)*, Semarang.

Sari, Helena Kurmila. 2006. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Penawaran Saham Perdana*. Skripsi S-1 Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma: Yogyakarta.

SEJARAH BI. 2008. Look29's Webblog diakses pada <http://www.sejarahbei.google.co.id> diakses pada tanggal 15 September 2008. Pukul 08.06 WIB.

Sejarah Pasar Modal Indonesia. 2008. diakses pada <http://www.sejarahpasarmodalindonesia.google.co.id>. Dikases pada tanggal 15 September 2008, Pukul 08.34 WIB.

Silitonga, Cory Elfrida. 2007. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Perusahaan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi S-1 Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran": Yogyakarta.

Syahrir, 1995. *Tinjauan Pasar Modal*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.

Suara Merdeka. *Kinerja Bursa: Inflasi atau Bunga?* 14 Nopember 2005.

Sulistio, Helen. 2005. Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return: Studi pada Perusahaan yang melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Jakarta. SNA VIII Solo 15-16 September.

Sutanto, Ade. 2008. Sejarah Bursa Efek Indonesia diakses pada <http://www.sejarahbursaefekindonesia.google.co.id> dikases pada tanggal 15 September 2008, Pukul 08.49 WIB.

Suyatmin dan Sujadi. 2006. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta. *BENEFIT*. Vol. 10, No. 1. Juni.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi pertama. Yogyakarta: BPFE.

Trisnawati, Rina. 1998. *Pengaruh Informasi Prospektus terhadap Return Saham di Pasar Perdana*. Thesis S2 pascasarjana UGM, tidak dipublikasikan.

Trisnaningsih, Sri. 2005. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat

*Underpricing* Pada Perusahaan yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta.  
*Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.4, No.2, 195-210. September

Tuanakotta, Theodorus M. 2007. *Setengah Abad Profesi Akuntansi*. Edisi pertama.  
Jakarta: Salemba Empat.

Yolana, Christina dan Martani, Dwi. 2005. Variabel-variabel yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001. *Makalah dalam Simposium Nasional Akuntansi VIII (15-16 September)*, Solo.

Yuliawan, Aria. 2007. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada initial Public Offering di Bursa Efek Jakarta*. Tesis S2 MM-UGM, tidak dipublikasikan.

# LAMPIRAN

**Lampiran 1. Tabel Daftar Perusahaan dan tingkat *Underpricing***

**Saham-saham IPO Tahun 2001-2006**

<b>Tahun</b>	<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Perusahaan</b>	<b>Tanggal IPO</b>	<b>IPO Price</b>	<b>Close Price</b>	<b>Underpricing</b>
<b>2001</b>	<b>1</b>	WAPO	Wahana Phonix Mandiri Tbk	05/02/2002	175	505	1.885
	<b>2</b>	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	12/01/2001	1570	2210	0.408
	<b>3</b>	LAPD	Lapindo Packaging Tbk	17/07/2001	200	450	1,250
	<b>4</b>	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	18/07/2001	129	315	1.625
	<b>5</b>	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	17/07/2001	120	140	0.167
	<b>6</b>	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	02/01/2001	1250	6000	3.800
	<b>7</b>	KAEF	Kimia Farma Tbk	04/07/2001	200	210	0.050
	<b>8</b>	BEKS	Bank Eksekutif Internasional Tbk	13/07/2001	140	195	0.393
	<b>9</b>	AKSI	Asia Kapitalindo Tbk	13/07/2001	200	260	0.300
	<b>10</b>	BCAP	Bakti Capital Indonesia Tbk	18/01/2001	250	265	0.060
	<b>11</b>	RYAN	Ryne Adibusa Tbk	27/05/2001	100	580	4.800
	<b>12</b>	CLPI	Colopark Indonesia Tbk	29/07/2001	200	410	1.050
	<b>13</b>	PYFA	Pyridam Farma Tbk	27/05/2001	105	200	0.905
	<b>14</b>	PLAS	Plastpack Prima Industri Tbk	26/10/2001	200	510	1.550
	<b>15</b>	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	18/09/2001	200	625	2.125
	<b>16</b>	CENT	Centrin Online Tbk	01/11/2001	125	380	2.040
	<b>17</b>	IATG	Infoasia Teknologi Global Tbk	15/11/2001	200	440	1.200
	<b>18</b>	LMAS	Limas Stokhamindo Tbk	05/08/2001	350	510	0.457
<b>2002</b>	<b>19</b>	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	12/12/2002	575	600	0.043
	<b>20</b>	APIC	Pan Pacific International Tbk	02/12/2002	210	450	1.143
	<b>21</b>	TRUS	Trust Finance Indonesia Tbk	18/11/2002	170	195	0.147
	<b>22</b>	BKSW	Bank Kesawan Tbk	11/11/2002	250	425	0.700
	<b>23</b>	ARTA	Arthavest Tbk	23/10/2002	225	265	0.178
	<b>24</b>	IIKP	Inti Indah Karya Plasindo Tbk	14/10/2002	450	700	0.556
	<b>25</b>	SCMA	Surya Citra Media Tbk	16/07/2002	1100	1150	0.045
	<b>26</b>	BABP	Bank Bumiputera Indonesia Tbk	15/07/2002	120	125	0.042

Tahun	No.	Kode	Perusahaan	Tanggal IPO	IPO Price	Close Price	Underpricing
	27	SUGI	Sugi Samapersada Tbk	19/06/2002	120	270	1.250
	28	BSWD	Bank Swadesi Tbk	01/05/2002	250	330	0.32
	29	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	16/04/2002	225	365	0.622
	30	ABBA	Abdi Bangsa Tbk	03/04/2002	105	235	1.238
	31	FISH	FKS Multi Agro Tbk	18/01/2002	125	145	0.160
	32	ANTA	Anta Express Tour & Travel Se	18/01/2002	125	280	1.240
	33	FORU	Fortune Indonesia Tbk	17/01/2002	130	295	1.269
2003	34	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk	29/12/2003	300	390	0.300
	35	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	10/11/2003	875	1000	0.143
	36	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	14/07/2003	675	850	0.206
	37	ARTI	Arona Binasejati Tbk	23/04/2003	650	675	0.038
2004	38	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tb	13/12/2004	700	725	0.036
	39	ENRG	Energi Mega Persada Tbk	07/06/2004	215	270	0.256
	40	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	14/05/2004	125	280	1.240
	41	HADE	HD Capital Tbk	12/04/2004	210	235	0.119
	42	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	18/03/2004	150	180	0.200
2005	43	PEGE	Panca Global Securities Tbk	24/06/2005	105	155	0.476
	44	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	22/06/2005	625	700	0.120
2006	45	SDRA	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	15/12/2006	115	195	0.696
	46	CPRO	Central Proteinaprima Tbk	28/11/2006	110	210	0.909
	47	IATA	Indonesia Air Transport Tbk	13/09/2006	130	140	0.077
	48	TOTL	Total Bangun Persada Tbk	25/07/2006	345	365	0.058
	49	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk	12/07/2006	250	495	0.980
	50	BBKP	Bank Bukopin Tbk	10/07/2006	350	365	0.043
	51	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk	01/06/2006	160	275	0.719
	52	RAJA	Rukun Raharja Tbk	19/04/2006	120	255	1.125
	53	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	10/02/2006	880	1060	0.205

**Lampiran 2. Tabel Nama Auditor dan Peringkat Auditor Berdasarkan pada kerjasama atau Afiliansi antara Auditor di Indonesia dengan *Big Four Auditors* Perusahaan yang Melakukan IPO Tahun 2001-2006**

<b>Tahun</b>	<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Perusahaan</b>	<b>KAP</b>	<b>Skala</b>
<b>2001</b>	1	WAPO	Wahana Phonix Mandiri Tbk	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	1
	2	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	KPMG Siddharta & Harsono	1
	3	LAPD	Lapindo Packaging Tbk	Amir Abadi Jusuf & Aryanto	0
	4	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	Hans Tuanaakotta & Mustofa	0
	5	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	1
	6	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	1
	7	KAEF	Kimia Farma Tbk	Prasetio, Utomo & Co	1
	8	BEKS	Bank Eksekutif Internasional Tbk	Prasetio, Utomo & Co	1
	9	AKSI	Asia Kapitalindo Tbk	Hans Tuanaakotta & Mustofa	0
	10	BCAP	Bakti Capital Indonesia Tbk	Drs. J. Tanzil & Co	0
	11	RYAN	Ryne Adibusa Tbk	Prasetio, Utomo & Co	1
	12	CLPI	Colopark Indonesia Tbk	Prasetio, Utomo & Co	1
	13	PYFA	Pyridam Farma Tbk	Hans Tuanaakotta & Mustofa	0
	14	PLAS	Plastpack Prima Industri Tbk	Prasetio, Utomo & Co	1
	15	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	Hans Tuanaakotta & Mustofa	0
	16	CENT	Centrin Online Tbk	Rasin, Ichwan & co	0
	17	IATG	Infoasia Teknologi Global Tbk	Hans Tuanaakotta & Mustofa	0
	18	LMAS	Limas Stokhamindo Tbk	Hans Tuanaakotta & Mustofa	0
<b>2002</b>	19	PTBA	Tambang Batubara Bukit AsamTbk	Drs. Hadi Sutanto & Rekan (PwC)	1
	20	APIC	Pan Pacific International Tbk	Doli, Bambang & Sudarmadji	0
	21	TRUS	Trust Finance Indonesia Tbk	Drs. Djoko Sutardjo	0
	22	BKSW	Bank Kesawan Tbk	Amir Abadi Jusuf & Aryanto	0
	23	ARTA	Arthavest Tbk	Rasin, Ichwan & co	0
	24	IIKP	Inti Indah Karya Plasindo Tbk	Doli, Bambang & Sudarmadji	0
	25	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	1

<b>Tahun</b>	<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Perusahaan</b>	<b>KAP</b>	<b>Skala</b>
	26	BABP	Bank Bumiputera Indonesia Tbk	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	1
	27	SUGI	Sugi Samapersada Tbk	Drs. Johan, Malonda & co	0
	28	BSWD	Bank Swadesi Tbk	Hans Tuanakotta & Mustofa	0
	29	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	Doli, Bambang & Sudarmadji	0
	30	ABBA	Abdi Bangsa Tbk	Doli, Bambang & Sudarmadji	0
	31	FISH	FKS Multi Agro Tbk	Drs. Arsyad	0
	32	ANTA	Anta Express Tour & Travel Se	Thomas, Trisno, Hendang & co	0
	33	FORU	Fortune Indonesia Tbk	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	1
<b>2003</b>	34	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk	Dr. Sugeng, Junaedi, Chairul & rekan	0
	35	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	1
	36	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	1
	37	ARTI	Arona Binasejati Tbk	Rodi Kartamulja & Budiman	0
<b>2004</b>	38	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tb	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	1
	39	ENRG	Energi Mega Persada Tbk	Hans Tuanakotta Mustafa & Halim	0
	40	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	Drs. Wirawan	0
	41	HADE	HD Capital Tbk	Doli, Bambang & Sudarmadji	0
	42	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Soedjana, Mulyana & rekan	0
<b>2005</b>	43	PEGE	Panca Global Securities Tbk	Doli, Bambang Sudarmadji & Dadang	0
	44	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	Prasetio, Sarwoko & Sandjaja	1
<b>2006</b>	45	SDRA	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	Andiek Sumaryono & Partners	0
	46	CPRO	Central Proteinaprima Tbk	Paul Hadiwinata, Hidajat, Astrono & co	0
	47	IATA	Indonesia Air Transport Tbk	Osman Ramli Satrio & co	0
	48	TOTL	Total Bangun Persada Tbk	Aryanto Amir Yusuf & Mawar	0
	49	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk	Osman Ramli Satrio & co	0
	50	BBKP	Bank Bukopin Tbk	Purwantono, Sarwoko & Sandjaja	1
	51	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk	Osman Ramli Satrio & co	0
	52	RAJA	Rukun Raharja Tbk	S. Mannan, Sofwan, Adnan & co	0
	53	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	Drs. Anwar BAP	0

**Lampiran 3. Tabel Ukuran Perusahaan (SIZE), Fianancial Leverage (FL), Return on Assets (ROA) dan Tingkat Inflasi (IFL)**

**Perusahaan yang Melakukan IPO Tahun 2001-2006**

Tahun	No.	Kode	Perusahaan	Tanggal IPO	SIZE	FL	ROA	IFL
2001	1	WAPO	Wahana Phonix Mandiri Tbk	05/02/2002	61.148	0.38	0.070	0.87
	2	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	12/01/2001	433.607	0.504	0.216	0.33
	3	LAPD	Lapindo Packaging Tbk	17/07/2001	10.516	0.88	0.0375	2.12
	4	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	18/07/2001	25.480	0.54	0.0137	2.12
	5	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	17/07/2001	177.419	0.76	0.0231	2.12
	6	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	02/01/2001	406.151	0.38	0.09165	0.33
	7	KAEF	Kimia Farma Tbk	04/07/2001	964.463	0.44	0.1760	2.12
	8	BEKS	Bank Eksekutif Internasional Tbk	13/07/2001	1.527.648	0.949	0.0263	2.12
	9	AKSI	Asia Kapitalindo Tbk	13/07/2001	100.018	0.30	0.3047	2.12
	10	BCAP	Bakti Capital Indonesia Tbk	18/01/2001	65.355	0.24	0.1486	1.67
	11	RYAN	Ryne Adibusa Tbk	27/05/2001	227.765	0.37	0.040115	2.12
	12	CLPI	Colopark Indonesia Tbk	29/07/2001	45.605	0.10	0.0378	0.68
	13	PYFA	Pyridam Farma Tbk	27/05/2001	19.473	0.40	0.2485	1.71
	14	PLAS	Plastpack Prima Industri Tbk	26/10/2001	66.084	0.32	0.02191	0.68
	15	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	18/09/2001	22.313	0.29	0.0314	0.89
	16	CENT	Centrin Online Tbk	01/11/2001	102.602	0.49	0.0890	0.64
	17	IATG	Infoasia Teknologi Global Tbk	15/11/2001	46.663	0.12	0.10325	1.71
	18	LMAS	Limas Stokhamindo Tbk	05/08/2001	78.115	0.23	0.0231	1.71
2002	19	PTBA	Tambang Batubara Bukit AsamTbk	12/12/2002	1.919.954	0,32	0,141786	1.18
	20	APIC	Pan Pacific International Tbk	02/12/2002	57.007	0,24	0,03552	1.18
	21	TRUS	Trust Finance Indonesia Tbk	18/11/2002	84.040	0.60	0,007913	1.84
	22	BKSW	Bank Kesawan Tbk	11/11/2002	894.187	0,89	0,003326	1.84
	23	ARTA	Arthavest Tbk	23/10/2002	63.830	0,29	0,0273695	0.48



Tahun	No.	Kode	Perusahaan	Tanggal IPO	SIZE	FL	ROA	IFL
	24	IIKP	Inti Indah Karya Plasindo Tbk	14/10/2002	27.733	0,25	0,033642	0.48
	25	SCMA	Surya Citra Media Tbk	16/07/2002	1.519.244	0,62	0,0051361	0.71
	26	BABP	Bank Bumiputera Indonesia Tbk	15/07/2002	2.000.662	0,92	0,0054542	0.71
	27	SUGI	Sugi Samapersada Tbk	19/06/2002	53.467	0,40	0,021299	0.30
	28	BSWD	Bank Swadesi Tbk	01/05/2002	435.180	0,85	0,0306655	0.79
	29	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	16/04/2002	47.374	0,40	0,021299	-0.21
	30	ABBA	Abdi Bangsa Tbk	03/04/2002	49.699	0,27	0,046017	-0.21
	31	FISH	FKS Multi Agro Tbk	18/01/2002	67.348	0,38	0,0292065	1.99
	32	ANTA	Anta Express Tour & Travel Se	18/01/2002	211.049	0,70	0,066274	1.99
	33	FORU	Fortune Indonesia Tbk	17/01/2002	45.727	0,26	0,0524197	1.99
2003	34	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk	29/12/2003	93.100	0,54	0,1375	0.83
	35	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	10/11/2003	86.344.896	0,93	0,01766	0.93
	36	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	14/07/2003	250.394.689	0,94	0,0143	0.04
	37	ARTI	Arona Binasejati Tbk	23/04/2003	99.952	0,50	0,008274	0.21
2004	38	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk	13/12/2004	781.437	0,74	0,08682	1.04
	39	ENRG	Energi Mega Persada Tbk	07/06/2004	662.831	1,64	0,0232	0.48
	40	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	14/05/2004	80.346.501	0,01	0,006089	0.88
	41	HADE	HD Capital Tbk	12/04/2004	40.145	0,32	0,0483	0.97
	42	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	18/03/2004	1.348.489	0,84	0,0278	0.36
2005	43	PEGE	Panca Global Securities Tbk	24/06/2005	93.058	0,57	0,03446	0.050
	44	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	22/06/2005	1.507.681	0,58	0,05122	0.050
2006	45	SDRA	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	15/12/2006	746.900	0,89	0,010186	1.21
	46	CPRO	Central Proteinaprima Tbk	28/11/2006	2.498.007	0,53	0,093251	0.34
	47	IATA	Indonesia Air Transport Tbk	13/09/2006	405.435	0,58	0,037295	0.38
	48	TOTL	Total Bangun Persada Tbk	25/07/2006	790.581	0,61	0,073255	0.45
	49	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk	12/07/2006	193.856	0,57	0,073255	0.45
	50	BBKP	Bank Bukopin Tbk	10/07/2006	24.683.890	0,95	0,010398	0.45

<b>Tahun</b>	<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Perusahaan</b>	<b>Tanggal IPO</b>	<b>SIZE</b>	<b>FL</b>	<b>ROA</b>	<b>IFL</b>
	<b>51</b>	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk	01/06/2006	1.267.644	0,76	0,01840	0.45
	<b>52</b>	RAJA	Rukun Raharja Tbk	19/04/2006	95.044	0,31	0,0036825	0.05
	<b>53</b>	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	10/02/2006	314.028	0,66	0,1499	0.58

**Lampiran 4. Tabel Tingkat Inflasi (%) di Indonesia Selama Tahun 2001-2006**

Bulan / Tahun	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Januari	0.33	1.99	0.89	0.56	1.43	1.36
Februari	0.87	1.20	0.19	-0.02	-0.17	0.58
Maret	0.89	0.29	-0.12	0.36	1.91	0.03
April	0.46	-0.21	0.21	0.97	0.34	0.05
Mei	1.13	0.79	0.36	0.88	0.21	0.37
Juni	1.67	0.30	0.14	0.48	0.050	0.45
Juli	2.12	0.71	0.04	0.39	0.78	0.45
Agustus	-0.21	0.36	0.58	0.09	0.55	0.33
September	0.64	0.56	0.39	0.02	0.69	0.38
Oktober	0.68	0.48	0.62	0.56	8.70	0.86
November	1.71	1.84	0.93	0.89	1.31	0.34
Desember	1.62	1.18	0.83	1.04	-0.04	1.21

Sumber : Laporan Badan Pusat Statistik

**Lampiran 5. Tabel Keseluruhan Hasil Pengolahan Data Dengan Program SPSS**

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	INF, FL, KAP, ROA, SIZE <sup>a</sup>		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: UND

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.453 <sup>a</sup>	.206	.121	.87267	2.106

a. Predictors: (Constant), INF, FL, KAP, ROA, SIZE

b. Dependent Variable: UND

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.265	5	1.853	2.433	.048 <sup>a</sup>
	Residual	35.793	47	.762		
	Total	45.058	52			

a. Predictors: (Constant), INF, FL, KAP, ROA, SIZE

b. Dependent Variable: UND

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.655	.369		4.491	.000		
	KAP	.283	.251	.153	1.131	.264	.924	1.082
	SIZE	-1.260E-9	.000	-.051	-.365	.717	.872	1.146
	FL	-1.629	.516	-.434	-3.157	.003	.894	1.118
	ROA	-1.886	1.896	-.137	-.995	.325	.898	1.114
	INF	-.020	.173	-.016	-.116	.908	.909	1.100

a. Dependent Variable: UND

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model			INF	FL	KAP	ROA	SIZE
1	Correlations	INF	1.000	-.058	-.182	-.148	.199
		FL	-.058	1.000	.030	.227	-.215
		KAP	-.182	.030	1.000	-.094	-.212
		ROA	-.148	.227	-.094	1.000	.068
		SIZE	.199	-.215	-.212	.068	1.000

Covariances	INF	.030	-.005	-.008	-.048	1.190E-10
	FL	-.005	.266	.004	.222	-3.838E-10
	KAP	-.008	.004	.063	-.044	-1.835E-10
	ROA	-.048	.222	-.044	3.594	4.462E-10
	SIZE	1.190E-10	-3.838E-10	-1.835E-10	4.462E-10	1.193E-17

a. Dependent Variable: UND

### Correlations

		UND	KAP	SIZE	FL	ROA	INF
UND	Pearson Correlation	1	.131	-.106	-.413**	-.008	.005
	Sig. (2-tailed)		.350	.452	.002	.953	.969
	N	53	53	53	53	53	53
KAP	Pearson Correlation	.131	1	.165	-.008	.107	.162
	Sig. (2-tailed)	.350		.236	.952	.448	.247
	N	53	53	53	53	53	53
SIZE	Pearson Correlation	-.106	.165	1	.233	-.133	-.180
	Sig. (2-tailed)	.452	.236		.093	.341	.198
	N	53	53	53	53	53	53
FL	Pearson Correlation	-.413**	-.008	.233	1	-.249	-.028
	Sig. (2-tailed)	.002	.952	.093		.072	.844
	N	53	53	53	53	53	53
ROA	Pearson Correlation	-.008	.107	-.133	-.249	1	.180
	Sig. (2-tailed)	.953	.448	.341	.072		.196
	N	53	53	53	53	53	53
INF	Pearson Correlation	.005	.162	-.180	-.028	.180	1
	Sig. (2-tailed)	.969	.247	.198	.844	.196	
	N	53	53	53	53	53	53

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).