

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN AKTIVITAS  
TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM PERDANA  
Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan IPO  
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013

SKRIPSI

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



Oleh:

Matias Withaka Pradana  
NIM : 102114083

PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS SANATA DHARMA  
YOGYAKARTA

2014

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN AKTIVITAS  
TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM PERDANA  
Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan IPO  
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013

SKRIPSI

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



Oleh:

Matias Withaka Pradana  
NIM : 102114083

PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS SANATA DHARMA  
YOGYAKARTA  
2014

Skripsi

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN AKTIVITAS  
TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM PERDANA**  
Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan IPO  
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013

Oleh:

**Matias Withaka Pradana**

NIM : 102114083

Telah Disetujui oleh:

Pembimbing I



Lisia Apriani, S.E.,M.Si.,Ak.,QIA.,C.A.

Tanggal 7 Juli 2014

Skripsi

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN AKTIVITAS  
TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM PERDANA**  
Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan IPO  
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

**Matias Withaka Pradana**

NIM : 102114083

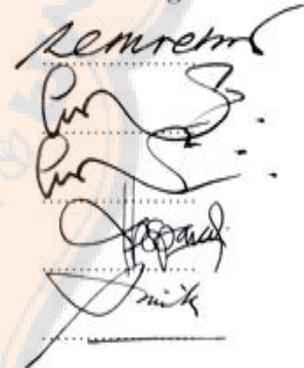
Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji  
pada tanggal 16 Juli 2014  
dan dinyatakan memenuhi syarat

**Susunan Dewan Penguji**

**Nama Lengkap**

Ketua	Dr. Fr. Reni Retno A. M.Si.,Ak.,C.A.
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E.,M.Si.,Ak.,QIA.,C.A.
Anggota 1	Lisia Apriani, S.E.,M.Si.,Ak.,QIA.,C.A.
Anggota 2	Drs. YP. Supardiyono, M.Si.,Ak.,QIA.,C.A.
Anggota 3	Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc.,QIA

**Tanda Tangan**



Yogyakarta, 31 Juli 2014  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Sanata Dharma



Dr. Herry Maridjo, M.Si.

## PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Melakukan pekerjaan dengan optimal, berdoa dan pasrahkanlah kepada-Nya.

Ora cucul, ora ngebul ...



Kupersembahkan untuk :

Kedua orang tua dan adikku

Serta semua temanku

## KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Kuasa atas berkat dan penyertaan-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat memperoleh gelar sarjana. Dalam proses penulisan skripsi ini, tentu saja banyak pihak-pihak yang membantu dalam penyelesaiannya. Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yang Maha Esa, atas segala karunia dan berkat yang tiada henti-hentinya diberikan kepada penulis hingga terselesaikannya penulisan skripsi ini
2. Drs. J. Eka Priyatma, M.Sc.,Ph.D. selaku Rektor Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk belajar dan mengembangkan kompetensi akademis maupun non akademis selama kuliah di universitas ini.
3. Lisia Apriani, S.E.,Ak.,M.Si.,QIA.,C.A. selaku Dosen Pembimbing I yang telah banyak membantu dan memberikan saran dalam penulisan skripsi ini hingga selesai.
4. Dra. YF. Gien Agustinawansari, MM.,Ak. selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA) yang tidak pernah henti-hentinya memberikan motivasi kepada para mahasiswanya agar dapat semangat dalam menyelesaikan studinya, khususnya kepada penulis.
5. Bapak Rafael Maria Andreas Banu Pratyaksa dan Ibu Lucia Sunarsih serta adik Oda Nimas Ayu atas segala dukungan doa yang tak pernah putus dan dorongan baik moril maupun materiil kepada penulis dalam pengerjaan skripsi ini.
6. Segenap karyawan dan petugas Perpustakaan Universitas Sanata Dharma yang melayani peminjaman buku di perpustakaan yang menyediakan banyak buku, jurnal, maupun skripsi yang digunakan sebagai referensi dalam penulisan skripsi ini.
7. “Teman” ku Paulina Nina Listyani, yang membuat penulis semangat dan termotivasi menyelesaikan skripsi ini.

## PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

8. Teman-teman *fearless* yang selalu ada dan menjadi penyelamat saat sedang galau dan selo; Ign, Tot, Jos, CL, Punk.
9. Pihak Kemendiknas, melalui program beasiswanya “Dikti” yang sudah memberikan bantuan finansial selama 6 semester, termasuk bantuan uang penelitian demi terselenggara dan terselesaikannya skripsi ini.
10. Kendaraan hijau yang setia menghantar pp Klaten-Jogja setiap hari.
11. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih mempunyai kekurangannya, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Yogyakarta, 7 Juli 2014

Penulis



UNIVERSITAS SANATA DHARMA  
FAKULTAS EKONOMI  
JURUSAN AKUNTANSI – PROGRAM STUDI AKUNTANSI

---

---

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul: “ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN AKTIVITAS TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM PERDANA” dan diajukan untuk diuji pada tanggal 16 Juli 2014 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 penulis aslinya.

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

Yogyakarta, 7 Juli 2014  
Yang membuat pernyataan,

Matias Withaka Pradana

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	iv
HALAMAN KATA PENGANTAR .....	v
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS.....	vii
HALAMAN DAFTAR ISI .....	viii
HALAMAN DAFTAR TABEL .....	xi
HALAMAN DAFTAR GAMBAR .....	xii
LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH ..	xiii
ABSTRAK .....	xiv
ABSTRACT.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah .....	5
C. Batasan Masalah.....	5
D. Tujuan Penelitian .....	6
E. Manfaat Penelitian .....	7
F. Sistematika Penulisan .....	8
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	9
A. Profitabilitas .....	9
1. Pengertian Profitabilitas .....	9
2. Jenis Rasio Profitabilitas .....	10
a. <i>Gross Profit Margin</i> .....	10
b. <i>Net Profit Margin</i> .....	10
c. <i>Return on Assets</i> .....	11
d. <i>Return on Equity</i> .....	12
e. <i>Profit Margin</i> .....	13
f. Rentabilitas Ekonomi .....	13
g. <i>Earning Power</i> .....	13
B. <i>Leverage</i> .....	14
1. Pengertian <i>Leverage</i> .....	14
2. Jenis Rasio <i>Leverage</i> .....	15
a. <i>Debt Ratio</i> .....	15
b. <i>Debt to Equity Ratio</i> .....	15
c. <i>Time Interest Earned Ratio</i> .....	16
d. <i>Fixed Charge Coverage</i> .....	16
e. <i>Debt Service Coverage</i> .....	17
C. Aktivitas .....	17
1. Pengertian Aktivitas .....	17
2. Jenis Rasio Aktivitas .....	18
a. <i>Inventory Turnover</i> .....	18

b. <i>Receivable Turnover</i> .....	18
c. <i>Fixed Assets Turnover</i> .....	19
d. <i>Total Assets Turnover</i> .....	19
D. Pasar Modal .....	20
E. Saham .....	22
F. <i>Initial Public Offering (IPO)</i> .....	25
G. Keuntungan dan Kerugian <i>Go Public</i> .....	29
H. <i>Underpricing</i> .....	30
I. Kerangka Pemikiran Teoritis .....	32
J. Hubungan ROE terhadap <i>Underpricing</i> .....	33
K. Hubungan ROA terhadap <i>Underpricing</i> .....	34
L. Hubungan NPM terhadap <i>Underpricing</i> .....	34
M. Hubungan DER terhadap <i>Underpricing</i> .....	35
N. Hubungan TAT terhadap <i>Underpricing</i> .....	36
O. Penelitian Sebelumnya .....	38
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	41
A. Metode Pengumpulan Data .....	41
1. Jenis dan Sumber Data .....	41
2. Jenis Penelitian .....	42
3. Populasi dan Sampel .....	42
B. Definisi dan Pengukuran Variabel .....	43
1. Variabel Dependen .....	43
2. Variabel Independen .....	43
C. Teknik Analisis Data .....	45
1. Uji Normalitas .....	45
2. Uji Multikolinearitas .....	46
3. Uji Heteroskedastisitas .....	47
4. Uji Autokorelasi .....	47
5. Analisis Regresi Berganda .....	48
a. Uji Statistik F .....	49
b. Uji Statistik t .....	50
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN</b> .....	51
A. Analisis Data .....	51
1. Uji Normalitas .....	51
2. Uji Multikolinearitas .....	53
3. Uji Heteroskedastisitas .....	54
4. Uji Autokorelasi .....	55
5. Analisis Regresi Berganda .....	56
a. Uji Statistik F .....	57
b. Uji Statistik t .....	58
B. Pembahasan .....	61
1. <i>Return On Equity (ROE)</i> .....	61
2. <i>Return On Assets (ROA)</i> .....	62
3. <i>Net Profit Margin (NPM)</i> .....	63
4. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> ` .....	65
5. <i>Total Assets Turnover (TAT)</i> .....	67

# PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

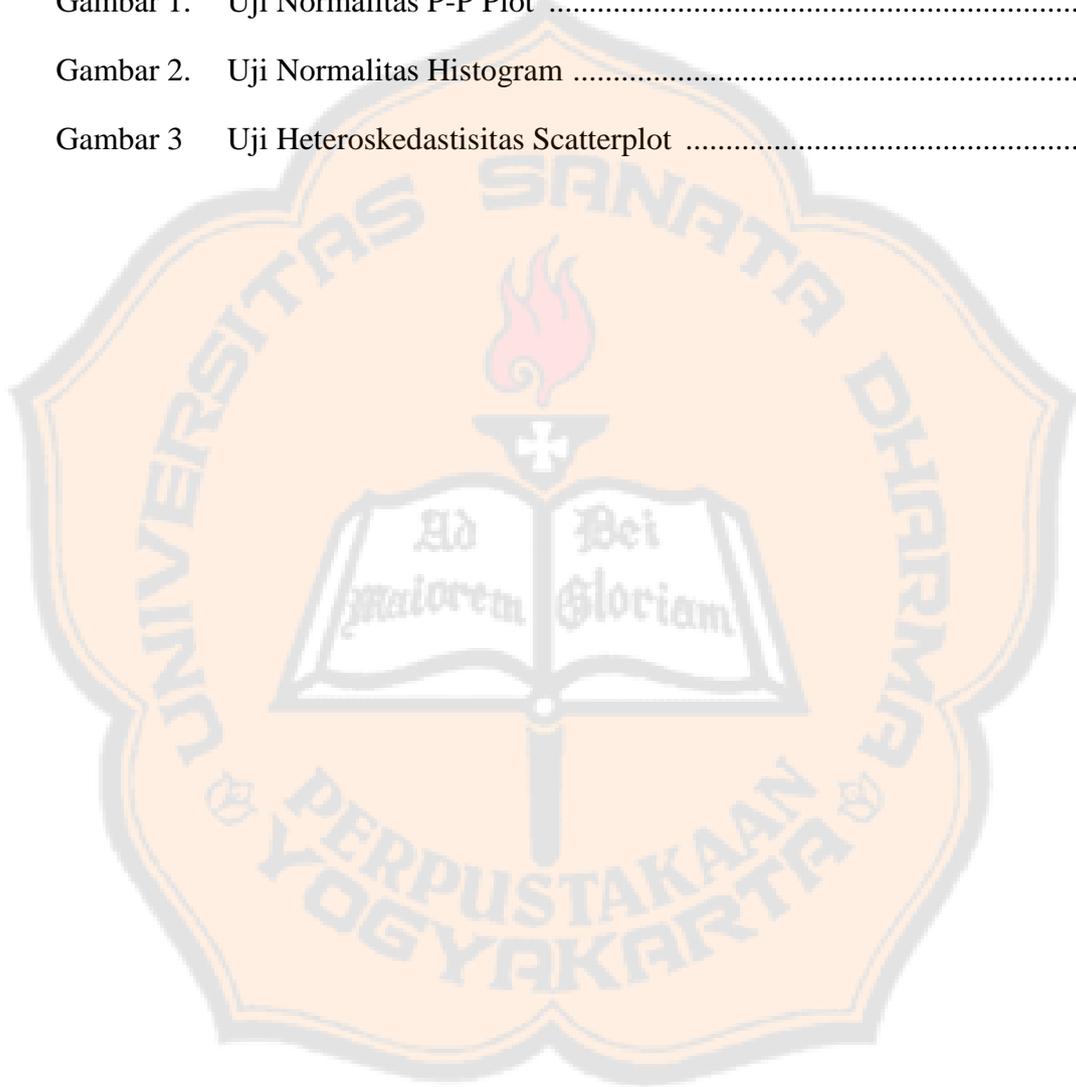
BAB V PENUTUP .....	68
A. Simpulan .....	68
1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> .....	68
2. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> .....	69
3. Pengaruh Aktivitas Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> .....	70
B. Keterbatasan Penelitian .....	71
C. Saran .....	71
DAFTAR PUSTAKA .....	72
LAMPIRAN .....	75
Lampiran 1 .....	75
Lampiran 2 .....	77
Lampiran 3 .....	79
Lampiran 4 .....	81
Lampiran 5 .....	83
Lampiran 6 .....	85
Lampiran 7 .....	87
Lampiran 8 .....	88
Lampiran 9 .....	89
Lampiran 10 .....	90
Lampiran 11 .....	91
Lampiran 12 .....	92

**DAFTAR TABEL**

	Halaman
Tabel 1. Pengambilan Sampel .....	43
Tabel 2. Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov .....	52
Tabel 3. Uji Multikolinearitas .....	53
Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas Glejser .....	54
Tabel 5. Uji Autokorelasi Durbin-Watson .....	55
Tabel 6. Penghitugan Syarat Regresi Bebas Autokorelasi .....	56
Tabel 7. Uji Statistik F .....	58
Tabel 8. Uji Statistik t .....	59

**DAFTAR GAMBAR**

	Halaman
Gambar 1. Uji Normalitas P-P Plot .....	51
Gambar 2. Uji Normalitas Histogram .....	52
Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas Scatterplot .....	54



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

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

Nama : Matias Withaka Pradana

Nomor Mahasiswa : 102114083

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul :  
“ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN AKTIVITAS TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM PERDANA”  
beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak untuk menyimpan, me-ngalihkan dalam bentuk media lain, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data, mendistribusikan secara terbatas, dan mempublikasikannya di Internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta  
Pada tanggal : 16 September 2014

Yang menyatakan



( Matias Withaka Pradana )

**ABSTRAK**

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN AKTIVITAS TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM PERDANA**

Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan IPO  
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013

Matias Withaka Pradana  
NIM : 102114083  
Universitas Sanata Dharma  
Yogyakarta  
2014

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh antara rasio profitabilitas, *leverage*, dan aktivitas terhadap tingkat *underpricing* saham perdana. Sampel penelitian ini adalah pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO antara tahun 2009-2013.

Profitabilitas diukur menggunakan ROE, ROA, dan NPM. *Leverage* diukur menggunakan DER, sedangkan aktivitas diukur menggunakan TAT. Jenis penelitian ini adalah studi empiris. Metode pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) profitabilitas yang diukur dengan ROE tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana, ROA berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana, NPM tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana; (2) *leverage* yang diukur dengan DER tidak berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana; (3) aktivitas yang diukur dengan TAT tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana. Profitabilitas yang diukur dengan ROE dan NPM, dan aktivitas yang diukur dengan TAT tidak berpengaruh negatif mungkin karena ada praktik kegiatan manajemen laba di perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh positif mungkin karena perusahaan dengan hutang yang lebih banyak dapat dikategorikan perusahaan yang sedang berkembang.

Kata Kunci: profitabilitas, *leverage*, aktivitas, *underpricing*

**ABSTRACT**

**THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, LEVERAGE, AND ACTIVITY  
TO THE LEVEL OF IPO UNDERPRICING**

Empirical Studies on Non Financial Company that Had IPO  
on the Indonesia Stock Exchange in 2009-2013

Matias Withaka Pradana  
NIM : 102114083  
Sanata Dharma University  
Yogyakarta  
2014

This research aims to determine the influence of the profitability, leverage, and activity to the level of underpricing. The samples were non financial companies that had IPO between the year 2009-2013.

Profitability was measured by ROE, ROA, and NPM. Leverage was measured by DER, whereas activity was measured by TAT. This type of this research was an empirical study. The data collection technique in this research was documentation. The data analysis technique was a multiple linear regression.

The result showed that (1) profitability that measured by ROE didn't negatively influence to the level of underpricing, ROA negatively influence the level of underpricing, NPM didn't negatively influence the level of underpricing; (2) leverage that measured by DER didn't positively influence the level of underpricing; (3) activity that measured by TAT didn't negatively influence the level of underpricing. Profitability that measured by ROE and NPM, and activity that measured by TAT didn't negatively influence the level of underpricing possibly because there was an earning management in companies. *Leverage* didn't positively influence the level of underpricing possibly because companies that had higher debt, could be catagorized as growth companies.

Keywords: profitability, leverage, activity, underpricing

## BAB I PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Fakta menunjukkan bahwa semakin lama, semakin banyak perusahaan-perusahaan yang *go public*. Sampai dengan akhir tahun 2013 berdasarkan data yang terdapat di situs resmi Bursa Efek Indonesia, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), tercatat sebanyak 486 perusahaan yang menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau menjadi perusahaan *public*. Dengan alasan selain sebuah prestasi, perusahaan yang *go public* akan lebih mudah mendapatkan modal untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaannya. Perusahaan yang melakukan *go public*, berarti perusahaan tersebut akan melakukan penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO). Saham yang menjadi bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan, tidak lagi dimiliki oleh seseorang atau kelompok orang saja, melainkan masyarakat luas dapat membeli dan memilikinya.

Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dengan penjamin emisi efek (*underwriter*) yang ditunjuk oleh emiten, sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan berdasarkan atas permintaan dan penawaran (mekanisme pasar). Pada dasarnya emiten dapat menerbitkan efek tanpa menggunakan jasa penjamin emisi efek, dalam hal ini penetapan harga dilaksanakan oleh emiten yang

bersangkutan. Penggunaan jasa penjamin emisi efek atau *underwriter* dimaksudkan untuk membantu emiten memasarkan dan atau menjual efek yang ditawarkan sehingga ada kepastian perolehan dana hasil penjualan efek yang dimaksud. *Underwriter* akan memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk memperoleh kesepakatan yang optimal dengan emiten, yaitu dengan memperkecil risiko membeli saham yang tidak laku jual dengan menetapkan harga murah. Emiten harus menerima harga yang murah bagi penawaran saham perdananya dan pada saat itulah terjadi *underpricing*.

Penelitian yang dilakukan oleh SEC pada tahun 1963 seperti yang dikutip oleh Stevanny (2005) menemukan bukti bahwa secara rata-rata, perusahaan yang baru *go public* mengalami *underpricing*. Hasil penelitian Kim et. al (1995) dalam Stevanny (2005) menunjukkan bahwa tingkat *underpricing* akan lebih tinggi saat perusahaan menawarkan saham baru sebagai usaha terakhir untuk mendapatkan dana (*the last resort for raising fund*). Kondisi *underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan penawaran perdana di pasar sekunder karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimum. Harga saham saat penjualan ke publik pertama kalinya lebih rendah daripada harga saham di pasar sekunder hari pertama. Dengan kondisi ini investor mendapatkan harga saham yang lebih murah saat harga penawaran perdana daripada harga penutupan (*closing price*) saham di hari pertama, dimana nantinya jika dijual pasti akan mendapatkan keuntungan. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, investor akan rugi karena mereka tidak menerima *initial return*. *Underpricing* akan

menyebabkan transfer kemakmuran (*wealth*) dari pemilik perusahaan pada investor, sehingga pemilik perusahaan berusaha untuk meminimalkan terjadinya *underpricing*.

Para emiten perlu mengetahui faktor-faktor eksternal yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* seperti situasi pasar, inflasi, reputasi *underwriter*, reputasi KAP, keadaan sosial, ekonomi dan politik di suatu negara. Selain pentingnya akan faktor eksternal tersebut, emiten juga perlu mengetahui adanya faktor-faktor internal dari perusahaan, yang diduga dapat mempengaruhi *underpricing* saham perdana mereka. Faktor-faktor internal itu berasal dari dalam perusahaan sendiri, dan salah satunya dalam hal finansial atau keuangan.

Kondisi keuangan emiten sebagai faktor internal perusahaan tentu menjadi salah satu hal yang diperhatikan dan dipertimbangkan oleh perusahaan penjamin efek dalam mencari kesepakatan untuk menentukan harga penawaran umum saham perdana. Harga saham awal sebuah perusahaan belum ditentukan oleh penawaran dan permintaan di pasar. Saham baru akan diperdagangkan di bursa efek dan salah satu peran dari *underwriter* adalah menentukan harga awal saham yang tentunya juga dipertimbangkan bersama dengan emiten. *Underwriter* sebagai pihak yang baru saja bekerjasama dengan emiten, tentu belum mengetahui banyak tentang perusahaan. *Underwriter* mempertimbangkan kondisi keuangan yang menggambarkan kinerja perusahaan secara finansial, lewat data yang ada di dalam laporan keuangan melalui rasio-rasio keuangan untuk menentukan

harga awal saham. Harga awal saham yang ditentukan berdasarkan pertimbangan faktor keuangan, diharapkan akan mencerminkan keadaan perusahaan yang mendekati sebenarnya dan realistis, dengan demikian selisih harga antara penawaran umum dengan harga penutupan pertama di pasar sekunder diharapkan tidak terlalu tinggi. Adanya selisih harga tersebut, pada umumnya harga penawaran perdana lah yang lebih rendah daripada harga penutupan pertama di pasar sekunder, dan inilah yang menyebabkan *underpricing*. Hal tersebut terjadi karena *underwriter* tidak menginginkan harga perdana saham emiten yang dijaminnya terlalu tinggi, untuk memperkecil risiko saham tidak laku dijual.

Secara umum rasio keuangan dikelompokkan menjadi 4, yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, dan rasio aktivitas. Variabel penelitian ini menggunakan 3 dari 4 rasio perusahaan, yaitu profitabilitas, *leverage*, dan aktivitas. Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, dan rasio aktivitas menunjukkan efisiensi perusahaan menggunakan aset. Penelitian ini menguji pengaruh variabel independen yaitu rasio profitabilitas yang dihitung menggunakan *Return On Equity (ROE)*, *Return On Assets (ROA)*, dan *Net Profit Margin (NPM)*, rasio *leverage* yang dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan rasio aktivitas yang dihitung menggunakan *Total Assets Turnover (TAT)*, terhadap variabel dependen *underpricing* saham perdana.

## B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE), *Return On Assets* (ROA), dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana?
2. Apakah *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana?
3. Apakah aktivitas yang diukur dengan *Total Assets Turnover* (TAT) berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana?

## C. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini dilakukan pembatasan masalah terhadap informasi yang berkaitan langsung dengan laporan keuangan perusahaan. Informasi akuntansi yang dipakai dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas yang dihitung menggunakan ROE, ROA, dan NPM. Alasan penulis memilih ketiga rasio tersebut adalah berdasarkan penelitian sebelumnya, ketiga rasio tersebut sering diteliti dan hasil penelitiannya masih berbeda-beda.

*Leverage* dihitung dengan menggunakan DER. Penelitian ini memilih menggunakan rasio tersebut, karena berdasarkan penelitian sebelumnya DER sudah banyak diteliti tetapi hasil dari penelitiannya masih berbeda-beda. Hasil dari penelitian ini diharapkan akan menjadi tambahan

referensi tentang pengaruh *leverage* yang dihitung dengan DER terhadap *underpricing* saham.

Aktivitas dihitung menggunakan TAT. Berdasarkan penelitian sebelumnya, belum pernah diteliti tentang pengaruh aktivitas terhadap *underpricing*. Penulis memilih TAT untuk mengukur aktivitas karena ada teori yang mendukung bahwa TAT berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Latar belakang ini menguatkan penulis untuk merumuskan hipotesis, melakukan penelitian untuk menguji dan melihat pengaruhnya terhadap *underpricing* saham. Pemilihan untuk menguji pengaruh aktivitas juga dilakukan karena belum pernah diteliti sebelumnya, sehingga penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi baru tentang penelitian *underpricing* saham.

#### **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE), *Return On Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.
2. Untuk mengetahui apakah *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.
3. Untuk mengetahui apakah aktivitas yang diukur dengan *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

## E. Manfaat Penelitian

### 1. Bagi Pihak Perusahaan/ Emiten

Hasil penelitian diharapkan dapat dijadikan pertimbangan bagi emiten yang melakukan IPO, yaitu dengan melihat faktor-faktor yang mempengaruhi tinggi atau rendahnya tingkat *underpricing*, terutama ROE, ROA, NPM, DER dan TAT. Dengan demikian perusahaan dapat memperoleh dana yang maksimal dari proses penawaran umum sahamnya di pasar perdana.

### 2. Bagi Investor

Dapat dijadikan referensi dan pertimbangan dalam mengambil keputusan terkait dengan keputusan investasi, sehubungan dengan adanya *underpricing* saham dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

### 3. Bagi Universitas Sanata Dharma

Hasil penelitian dapat menambah koleksi skripsi akuntansi mengenai *underpricing* saham di Perpustakaan Universitas Sanata Dharma.

### 4. Bagi Pembaca

Hasil penelitian dapat digunakan oleh pembaca untuk menambah pengetahuan tentang faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham.

### 5. Bagi Penulis

Penulisan skripsi ini merupakan penerapan dari teori yang selama ini didapatkan dari proses perkuliahan, yang dapat dijadikan bagi penulis untuk menambah wawasan dalam hal *underpricing* saham.

## F. Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini terdiri dari lima bab, dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

1. Bab I : Pendahuluan

Pada bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

2. Bab II : Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Pada bab ini penulis menguraikan mengenai teori-teori yang digunakan penulis dalam membahas dan menganalisis pokok permasalahan yang ada di skripsi ini.

3. Bab III : Metode Penelitian

Bab ini berisi penjelasan mengenai jenis dan sifat penelitian, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel dan teknik analisis data.

4. Bab IV : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini berisi hasil analisis dari pengolahan data, baik analisis data secara deskriptif maupun analisis hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan. Selanjutnya dilakukan pembahasan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang diteliti.

5. Bab V : Penutup

Bab ini berisi simpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.

## BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### A. Profitabilitas

#### 1. Pengertian Profitabilitas

Menurut Sartono (2008), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya pemegang saham akan melihat keuntungan dalam bentuk dividen.

Menurut Prihadi (2010) profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba. Pengertian laba bisa bermacam-macam, tergantung kebutuhan dari pengukuran laba tersebut.

Menurut Riyanto (2001) dalam Daryanti (2013: 3), profitabilitas adalah rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sebuah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan (*profit margin on sales, return to total assets, return on equity*).

Menurut Harahap (2004) dalam Daryanti (2013: 3), profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui sumber daya yang ada.. Profitabilitas memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas manajemen dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan.

## 2. Jenis Rasio Profitabilitas

### a. *Gross Profit Margin*

Rasio ini mengukur besarnya laba kotor yang dihasilkan per 1 rupiah penjualan yang dilakukan. Menurut Sartono (2008: 123) *gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan menurun, begitu pula sebaliknya. *Gross profit margin* dirumuskan:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

### b. *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Bastian dan Suhardjono (2006: 299) dalam Rinati (2008: 5) *Net Profit Margin* (NPM) adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi.

Menurut Syamsuddin (2001: 62) dalam Dini dan Indarti (2012: 6) *net profit margin* merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*) dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak, dibandingkan dengan penjualan.

Menurut Prastowo dan Juliaty (2013: 97), rasio *Net Profit Margin* (NPM) mengukur rupiah laba yang dihasilkan oleh setiap satu rupiah penjualan. Rasio ini memberi gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai persentase dari penjualan. Apabila *gross profit margin* mengukur efisiensi produksi dan penentuan harga, maka rasio *net profit margin* ini juga mengukur seluruh efisiensi, baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penentuan harga maupun manajemen pajak. Rasio *net profit margin* atau rasio laba bersih terhadap penjualan dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

**c. Return on Assets (ROA)**

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Ang : 1997), dalam Handayani (2008).

Menurut Sartono (2008: 123) ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimilikinya. Rasio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya. ROA dapat diukur menggunakan rasio

laba bersih yang diterima perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan pada tahun tersebut sebelum IPO. ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

**d. Return on Equity (ROE)**

Menurut Sartono (2008: 124) ROE mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia. Salah satu alasan utama mengoperasikan perusahaan adalah menghasilkan laba yang akan bermanfaat bagi para pemegang saham. Ukuran keberhasilan dari pencapaian alasan ini adalah angka *return on common stockholder's equity* (ROE) yang berhasil dicapai.

ROE merupakan rasio yang memberikan informasi kepada investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan memperoleh laba. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi investasi yang nampak pada efektivitas pengelolaan modal sendiri.

Semakin besar ROE, tingkat pengembalian yang diharapkan investor akan semakin besar pula (Martini dan Yolana : 2005) dalam Johnson (2013). Menurut Prihadi (2010: 160) ROE dirumuskan:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Rata – rata Modal Saham Biasa}}$$

**e. Profit Margin**

Rasio ini mengukur seberapa besar laba yang dihasilkan perusahaan atas penjualan. Laba yang diperbandingkan dalam rasio ini adalah laba sebelum bunga dan pajak. Menurut Sartono (2008: 124) *profit margin* dirumuskan:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}}$$

**f. Rentabilitas Ekonomi**

Rasio ini mengukur seberapa besar laba dihasilkan perusahaan dengan aktiva yang dimilikinya. Laba yang diperbandingkan dalam rasio ini adalah laba sebelum bunga dan pajak. Menurut Sartono (2008: 124) rentabilitas ekonomi dirumuskan:

$$\text{Rentabilitas Ekonomi} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

**g. Earning Power**

*Earning power* merupakan tolok ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang digunakan. Rasio ini menunjukkan pula tingkat efisiensi investasi yang nampak pada tingkat perputaran aktiva. Apabila perputaran aktiva meningkat dan *net profit margin* tetap, maka *earning power* juga akan meningkat. Menurut Sartono (2008: 124) *earning power* dirumuskan:

$$\text{Earning power} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

## B. *Leverage*

### 1. Pengertian *Leverage*

Menurut Sartono (2008: 120) *financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100%.

Menurut Sutrisno (2009) dalam Daryanti (2013), rasio *leverage* adalah rasio-rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi.

Menurut Djarwanto (2004: 162), rasio *leverage* menunjukkan kapasitas dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga menyangkut struktur keuangan perusahaan, struktur keuangan adalah bagaimana perusahaan mendanai aktivitasnya. Biasanya aktivitas perusahaan didanai dengan hutang jangka pendek dan modal pemegang saham.

Menurut Van Horne (2002) dalam Sandhieko (2009: 39), rasio hutang adalah “Reflect the relative proportion of debt funds employed.” Artinya adalah rasio yang menggambarkan tentang proporsi hutang perusahaan.

Menurut Gitman (2006) dalam Sandhieko (2009: 39) rasio hutang adalah “Measures the proportion of total assets financed by the firm’s creditors” Artinya rasio yang mengukur proporsi jumlah aktiva yang dipinjamkan kepada perusahaan oleh kreditur.

## 2. Jenis Rasio *Leverage*

### a. *Debt Ratio*

Menurut Sartono (2008: 121) *debt ratio* merupakan rasio yang menghitung seberapa besar total aktiva yang dimiliki perusahaan dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi rasio ini, berarti semakin tinggi pula risiko yang dihadapi perusahaan, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. *Debt ratio* dirumuskan:

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

### b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut Prastowo dan Juliaty (2013: 89) dalam rangka mengukur risiko fokus perhatian kreditor jangka panjang terutama ditujukan pada prospek laba dan perkiraan arus kas. Meskipun demikian mereka tidak dapat mengabaikan pentingnya tetap mempertahankan keseimbangan antara proporsi aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan.

Keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh perusahaan diukur dengan rasio *debt to equity*, dengan cara perhitungan sebagai berikut:

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

**c. *Time Interest Earned Ratio***

Menurut Sartono (2008: 121), *time interest earned ratio* adalah rasio antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga, atau mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar bunga.

Menurut Prihadi (2010: 194), *time interest earned ratio* adalah rasio untuk mengetahui sampai seberapa jauh mana laba dapat digunakan untuk menutup beban bunga. *Time interest earned ratio* dirumuskan:

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

**d. *Fixed Charge Coverage***

Menurut Sartono (2008: 122) *fixed charge coverage* mengukur berapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa, karena tidak jarang perusahaan menyewa aktivitya dari perusahaan listing dan harus membayar angsuran tertentu. *Fixed charge coverage* dirumuskan:

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Bunga} + \text{Pembayaran sewa}}{\text{Bunga} + \text{Pembayaran sewa}}$$

**e. Debt Service Coverage**

Menurut Sartono (2008: 122), *debt service coverage* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman. Jadi sama dengan *leverage* yang lain, hanya dengan memasukkan angsuran pokok pinjaman. *Debt service coverage* dirumuskan:

$$Debt\ Service\ Coverage = \frac{EBIT}{Bunga + Sewa + \frac{Angsuran\ pokok\ pinjaman}{1 - \text{tarif pajak}}}$$

**C. Aktivitas**

**1. Pengertian Aktivitas**

Menurut Sartono (2008: 118), rasio aktivitas menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas dengan standar industri, maka dapat diketahui tingkat efisiensi dalam industri. Semakin efektif dalam memanfaatkan dana semakin cepat perputaran dana tersebut, karena rasio aktivitas umumnya diukur dari perputaran masing-masing elemen aset.

Menurut Prihadi (2010: 118), rasio aktivitas mengukur kemampuan perusahaan mendayagunakan aset. Rasio aktivitas dapat dikaitkan dengan jenis aset yang akan diukur. Dengan demikian, rasio aktivitas dapat dibagi ke dalam kelompok jangka panjang dan jangka pendek.

## 2. Jenis Rasio Aktivitas

### a. *Inventory Turnover*

Menurut Prihadi (2010: 120) perputaran persediaan (*inventory turnover*) merupakan indikasi perusahaan untuk menyediakan persediaan dalam mendukung tercapainya penjualan. Tentu saja rasio ini cocok untuk perusahaan yang menjual barang.

Menurut Sartono (2008: 120), perusahaan yang perputaran persediaannya semakin tinggi, berarti juga semakin efisien, tetapi perputaran yang terlalu tinggi juga tidak baik, untuk itu perlu ditentukan keseimbangan. *Inventory turnover* dirumuskan :

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan}}$$

### b. *Receivable Turnover*

*Receivable turnover* atau perputaran piutang menurut Prihadi (2010: 122) adalah kemampuan perusahaan dalam menangani penjualan kredit dan kebijakannya. Seperti diketahui kebanyakan perusahaan menjual secara kredit. Dengan penjualan kredit diharapkan keuntungan juga meningkat. Penjualan kredit menciptakan piutang usaha. Semakin cepat perputaran berarti semakin sedikit dana yang perlu ditanam di dalam piutang usaha. *Receivable turnover* dirumuskan:

$$\text{Receivable turnover} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang}}$$

**c. Fixed Assets Turnover**

Menurut Prastowo dan Juliaty (2013 : 95) rasio perputaran aktiva tetap ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membuat aktiva tetap produktif dengan menghasilkan penjualan. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva tetap.

Menurut Sartono (2008: 120) perputaran aktiva tetap adalah rasio antara penjualan dengan aktiva tetap neto. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan aktiva tetapnya. Rasio perputaran aktiva tetap dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

**d. Total Assets Turnover (TAT)**

*Total assets turnover* merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya yang berupa aset. Semakin tinggi efisien penggunaan aset maka semakin cepat pengembalian dana dalam bentuk kas (Abdul Halim, 2007) dalam Afriyanti (2011). *Total assets turnover* sendiri merupakan rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Apabila rasio rendah itu merupakan indikasi bahwa perusahaan beroperasi pada volume yang memadahi bagi kapasitas investasinya.

Menurut Weston dan Brigham (1989) dalam Afriyanti (2011), TAT merupakan rasio pengelolaan aktiva terakhir, mengukur perputaran atau pemanfaatan dari semua aktiva perusahaan. Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total aktivanya, penjualan harus ditingkatkan.

Menurut Sartono (2008: 120), perputaran *total assets turnover* menunjukkan bagaimana ektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Tingkat perputaran ini juga ditentukan oleh perputaran elemen aktiva itu sendiri. *Total assets turnover* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### D. Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010: 26), pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan skuritas. Tempat terjadinya jual-beli sekuritas disebut dengan *bursa efek*. Di Indonesia disebut BEI, yang dulunya adalah BEJ dan BES, dilebur menjadi BEI pada tahun 2007. Pasar Modal dapat berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal

maka investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return paling optimal.

Menurut Samsul (2006: 43), secara umum pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun. Hukum mendefinisikan pasar modal sebagai “Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek” (Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, pasal 1). Tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari 3 sudut pandang, yaitu sudut pandang negara, emiten dan masyarakat. Bentuk instrumen di pasar modal disebut efek, yaitu surat berharga berupa (1) saham, (2) obligasi, (3) bukti *right*, (4) bukti waran, dan (5) produk turunan atau *derivative*.

Menurut Hartono (2013: 29), pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal juga menjadi sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Pasar modal mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana. Sebagai akibatnya, peminjam dan pemberi pinjaman akan lebih diuntungkan dibandingkan jika pasar modal tidak ada.

## E. Saham

Samsul (2006: 45) mendefinisikan, saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS). Pada umumnya DPS disajikan beberapa hari sebelum Rapat Umum Pemegang Saham diselenggarakan dan setiap pihak dapat melihat DPS tersebut.

Menurut Tandelilin (2010: 33), saham terdiri dari:

### 1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pemegang saham memiliki hak suara proporsional pada berbagai keputusan perusahaan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pemegang saham ini memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

Laba perusahaan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden (di Indonesia pembagian deviden harus berdasarkan RUPS).

Jenis-jenis pembayaran deviden :

- a. *Cash Dividen*. Pada umumnya deviden dibagikan dalam bentuk *Cash Dividend* dan besarnya deviden tidak dijamin.

b. *Stock Dividen*. Perusahaan dapat membagikan dividennya dalam bentuk saham baru dan akan menambah jumlah kepemilikan saham pada pemilik saham lama.

c. *Bonus Share*. Saham bonus diberikan kepada pemilik saham seperti *Stock Dividen*. Bedanya *Stock Dividen* diberikan kepada pemilik saham karena adanya keuntungan perusahaan, sedangkan *Bonus Share* disebabkan karena agio saham.

Penerbitan saham baru menyebabkan terjadinya penurunan nilai nominal dan suatu ketika harga turun di bawah nilai nominal.

Kondisi ini sudah tidak menarik lagi bagi investor.

Catatan :

Berdasarkan UU 40 tahun 2008 tentang perseroan terbatas, Bapepam-LK telah mengeluarkan surat keputusan Nomor KEP-179/BL/2008 Tentang Pokok-Pokok Anggaran Dasar Perseroan Yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik. Salah satu pokok yang diatur adalah dimungkinkan perusahaan melakukan penerbitan saham tanpa nilai nominal.

Menurut Hartono (2013: 117) terdapat 3 hak pemegang saham biasa, yaitu hak kontrol, hak menerima pembagian keuntungan, hak *preemptive*.

1) Hak Kontrol

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi. Ini berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaan yang bersangkutan. Pemegang saham dapat menggunakan haknya dalam bentuk memveto dalam pemilihan direksi di rapat tahunan pemegang saham, atau memveto pada tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham.

2) Hak Menerima Pembagian Keuntungan

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Tidak semua laba dibagikan, sebagian laba akan ditanamkan kembali ke dalam perusahaan. Laba yang ditahan (*retained earnings*) merupakan sumber dana internal perusahaan. Laba yang tidak ditahan dibagikan dalam bentuk deviden. Tidak semua perusahaan membagikan deviden. Keputusan perusahaan membayar deviden atau tidak dicerminkan dalam kebijakan devidennya.

3) Hak *Preemptif*

Hak *Preemptif* adalah hak untuk mendapatkan presentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

## 2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Dividen saham preferen biasanya dibayarkan dalam jumlah tetap dari waktu ke waktu. Pembagian dividen saham preferen lebih didahulukan sebelum diberikan kepada pemilik saham biasa.

Saham preferen memiliki karakteristik gabungan (*hybrid*) antara saham biasa dan obligasi (mirip saham biasa karena menyatakan kepemilikan perusahaan, membayar dividen dan diterbitkan tanpa jatuh tempo. Mirip obligasi karena sekuritas menghasilkan pendapatan tetap). Di Indonesia saham ini tidak populer.

### F. *Initial Public Offering (IPO)*

Menurut Samsul (2006: 46), *Initial Public Offering (IPO)* merupakan penawaran kepemilikan perusahaan pertama kali dari milik perseorangan atau beberapa pihak ke masyarakat umum. Penawaran umum awal ini telah mengubah status perusahaan dari perseroan tertutup menjadi perseroan terbuka (Tbk.). Terbuka berarti perseroan dapat dimiliki oleh masyarakat luas dan mempunyai kewajiban untuk memberikan semua informasi kepada para pemegang saham dan masyarakat, kecuali yang bersifat rahasia untuk menjaga persaingan.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal tahun 1995 dalam Samsul (2006), penawaran umum didefinisikan sebagai: “Kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya”.

Menurut Tandelilin (2010: 27), “Penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*, IPO) adalah penjualan sekuritas oleh perusahaan yang dilakukan pertama kali.”

*Initial Public Offering* (IPO) sering disebut dengan istilah *go public*. Menurut Iskandar (2000) dalam Stevanny (2005), *go public* merupakan penawaran harga saham atau obligasi kepada masyarakat umum untuk pertama kalinya. Pertama kali disini berarti pihak penerbit pertama kalinya melakukan penjualan saham atau obligasi.

Dalam proses IPO, calon emiten harus melewati beberapa tahapan menurut Ang (1997) dalam Handayani (2008), yaitu:

1. Tahap persiapan

Tahap persiapan merupakan tahapan yang paling panjang diantara tahapan yang lain, kegiatan yang dilakukan tahapan ini merupakan persiapan sebelum mendaftar ke Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal). Dalam tahapan ini, RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) merupakan langkah awal untuk mendapatkan persetujuan dari pemegang saham mengenai rencana *go public*. Anggaran dasar perseroan juga harus diubah sesuai dengan anggaran dasar publik. Kegiatan lain dalam tahap ini adalah penunjukan penjamin pelaksana emisi (*lead underwriter*) serta lembaga dan profesi pasar modal, yaitu akuntan publik, konsultan hukum, penilai, Biro Administrasi Efek (BAE), notaris, *security printer* serta *prospectus printer*.

## 2. Tahap Pemasaran

Pada tahap ini, Bapepam akan melakukan penelitian tentang keabsahan dokumen, keterbukaan seluruh aspek legal, akuntansi, keuangan dan manajemen. Langkah selanjutnya adalah pernyataan pendaftaran yang diajukan ke Bapepam sampai pernyataan pendaftaran yang efektif, maka langkah-langkah lain yang harus dilakukan antara lain :

### a. *Due diligence meeting.*

*Due diligence meeting* adalah pertemuan dengan pendapat antara calon emiten dengan *underwriter*, baik *lead underwriter* maupun *underwriter*. Dalam hal ini juga mengandung unsur pendidikan, yaitu mendidik emiten untuk dapat menghadapi pertanyaan yang nantinya diajukan oleh calon investor.

### b. *Public expose dan roadshow*

*Public expose* merupakan tindakan pemasaran kepada masyarakat pemodal dengan mengadakan pertemuan untuk mempresentasikan kinerja perusahaan, prospek usaha, risiko, dan sebagainya sehingga timbul daya tarik dari para pemodal untuk membeli saham yang ditawarkan. Rangkaian *public expose* yang diadakan berkesinambungan dari satu lokasi ke lokasi yang lain disebut *roadshow*, khususnya penawaran saham kepada investor asing. Didalam *public expose/roadshow* ini calon emiten dapat menyebarkan info memo dan prospektus awal.

c. *Book building*

Di dalam proses *roadshow*, para pemodal akan menyatakan minat mereka atas saham yang ditawarkan. Didalam *roadshow / public expose* dinyatakan suatu kisaran harga saham sehingga para pemodal akan menyatakan kesediaan mereka untuk membelinya. Proses pengumpulan jumlah-jumlah saham yang diminati oleh pemodal inilah yang disebut *book building*. Pada penentuan harga perdana, langkah terakhir yang harus dilakukan adalah penentuan harga final harga perdana saham, yang dilakukan antara *lead underwriter* dan calon emiten.

3. Tahap Penawaran umum

Pada tahap ini calon emiten menerbitkan prospektus ringkas di dua media cetak yang berbahasa Indonesia, yang dilanjutkan dengan penyebaran prospektus lengkap final, penyebaran FPPS (Formulir Pemesanan Pembeli Saham), menerima pembayaran, melakukan penjatahan, *refund* dan akhirnya penyerahan Surat Kolektif Saham (SKS) bagi yang mendapat jatahnya.

4. Tahap Perdagangan Sekunder

Tahap ini meliputi tahapan melakukan pendaftaran ke bursa efek untuk mencatatkan sahamnya sesuai dengan kelanjutan perjanjian pendahuluan pencatatan yang telah disetujui. Setelah tercatat maka saham dapat diperdagangkan dilantai bursa.

### G. Keuntungan dan Kerugian *Go Public*

Keputusan perusahaan untuk menawarkan sekuritasnya kepada publik harus mempertimbangkan beberapa faktor untung dan ruginya. Menurut Jogiyanto (2013: 35), keuntungan dari *going public* antara lain :

1. Kemudahan meningkatkan modal di masa mendatang

Untuk perusahaan yang tertutup, calon investor biasanya enggan untuk menanamkan modalnya disebabkan kurangnya keterbukaan informasi keuangan antara pemilik dan investor. Untuk perusahaan yang sudah *going public*, informasi keuangan harus dilaporkan ke publik secara reguler dan kelayakannya sudah diperiksa oleh akuntan publik.

2. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham

Untuk perusahaan yang masih tertutup yang belum mempunyai pasar untuk sahamnya, pemegang saham akan lebih sulit untuk menjual sahamnya dibandingkan jika perusahaan sudah *going public*.

3. Nilai pasar perusahaan diketahui

Untuk alasan tertentu, nilai pasar perusahaan perlu untuk diketahui. Misalnya jika perusahaan ingin memberikan insentif dalam bentuk opsi saham (*stock option*) kepada manajer-manajernya, maka nilai sebenarnya dari opsi tersebut perlu diketahui. Jika perusahaan masih tertutup, nilai dari opsi sulit untuk diketahui.

Di samping keuntungan dari *go public* diatas, beberapa kerugiannya antara lain:

1. Biaya laporan yang meningkat

Untuk perusahaan yang sudah *going public*, setiap kuartal dan tahunnya harus menyerahkan laporan-laporan kepada regulator. 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 mengungkap semua informasi yang dimiliki karena dapat digunakan oleh pesaing. Sedangkan pemilik enggan mengungkapkan informasi tentang saham yang dimilikinya karena pihak publik akan mengetahui besar kekayaan yang dimiliki perusahaan sebenarnya.

3. Ketakutan untuk diambil alih

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

## H. *Underpricing*

Banyak studi telah dilakukan peneliti berkaitan dengan penawaran umum perdana (IPO). Dalam studi itu dijelaskan tentang penjamin emisi (*underwriter*) yang mempunyai tanggapan bahwa harga saham perdana akan cenderung menurun dan para investor yang membeli saham perdana tersebut

akan memperoleh keuntungan jangka pendek dan jangka panjang yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan keuntungan pasar. Mereka membuktikan bahwa terdapat keuntungan awal yang berlebihan dan *underpricing* adalah hal nyata. Penelitian yang dilakukan oleh SEC pada tahun 1963 seperti yang dikutip oleh Stevanny (2005) menemukan bukti bahwa secara rata-rata, perusahaan yang baru *go public* mengalami *underpricing*. Hasil penelitian Kim et. al (1995) dalam Stevanny (2005) menunjukkan bahwa tingkat *underpricing* akan lebih tinggi saat perusahaan menawarkan saham baru.

Menurut Hanafi (2004) dalam Kristiantari (2013) *underpricing* merupakan kecenderungan dimana harga saham pada saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pertama ketika diperdagangkan di pasar sekunder. *Underpricing* ini terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara emiten dan *underwriter*. Emiten mengharapkan harga perdana yang tinggi sehingga mendapatkan modal untuk operasionalisasi perusahaan semakin besar, sedangkan *underwriter* akan berusaha agar harga saham emiten tidak terlalu tinggi.

Caster dan Manaster (1990) dalam Handayani (2008) menjelaskan bahwa *underpricing* adalah hasil dari ketidakpastian harga saham pada pasar perdana. Fenomena *underpricing* terjadi karena adanya *mispriced* di pasar perdana sebagai akibat adanya ketidakseimbangan informasi antara pihak *underwriter* dengan pihak emiten. Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga perdana yang tinggi, dilain pihak, *underwriter* sebagai penjamin emisi menginginkan harga yang rendah demi

meminimalkan risiko yang ditanggungnya. Pihak *underwriter* mempunyai informasi lebih banyak daripada emiten. Kondisi asimetri informasi inilah yang menyebabkan terjadinya *underpricing*, dimana *underwriter* merupakan pihak yang memiliki banyak informasi dan menggunakan ketidaktahuan emiten untuk memperkecil risiko.

Fenomena *underpricing* yang terjadi karena penawaran perdana ke publik secara rerata murah akan mengakibatkan para investor mendapatkan return awal (*initial return*) yang tinggi. Return awal (*initial return*) adalah return yang diperoleh dari aktiva di penawaran perdana mulai dari saat dibeli di pasar primer sampai pertama kali didaftarkan di pasar sekunder. Penelitian yang Ross (2002) dalam Hartono (2013: 38), menyebutkan bahwa dalam periode 1989-1994 terdapat 106 perusahaan yang melakukan IPO, dan rata-rata return awal yang diperoleh sebesar 15,1%. Penelitian yang dilakukan oleh Akhbani (2007) dalam Hartono (2013: 38), menggunakan 104 perusahaan IPO periode 1999-2006 menyebutkan rata-rata return awal para investor dari hasil pembelian saham IPO adalah sebesar 49,25%.

$$\text{Underpricing} = \frac{\text{Harga Penutupan H1} - \text{Harga Penawaran Perdana}}{\text{Harga Penawarn Perdana}}$$

### I. Kerangka Pemikiran Teoritis

Informasi keuangan dan non keuangan emiten sebelum melakukan IPO terkandung dalam prospektus maupun ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*). Informasi tersebut akan digunakan oleh *underwriter* dalam menentukan harga saham perdana lewat rasio-rasio keuangan

perusahaan. Perusahaan sebagai emiten di bursa juga berhati-hati dalam menentukan harga umum penawaran perdananya, agar dana yang diperoleh dari keputusan menjadi perusahaan yang *go public* dapat maksimal.

Informasi keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return On Equity* (ROE), *Return On Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Assets Turnover* (TAT). Informasi keuangan tersebut diperkirakan memiliki pengaruh terhadap *underpricing* pada industri keuangan. Perusahaan penjamin emisi sebagai pihak yang belum tahu banyak mengenai emiten, melihat dan mempertimbangkan kondisi keuangan untuk menetapkan harga awal saham. Kondisi keuangan diharapkan benar-benar mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya, sehingga harga saham tidak mempunyai selisih yang tinggi di pasar sekunder.

#### **J. Hubungan *Return On Equity* (ROE) terhadap *Underpricing***

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE). ROE perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian harga saham, sehingga mengurangi tingkat *underpricing* (Kim et al., 1993 dalam Yolana dan Martani, 2005). Harga saham dari emiten dengan ROE yang baik akan menciptakan sentimen positif bagi investor dalam membeli saham perusahaan tersebut, sehingga pelaksanaan IPO diharapkan berhasil. ROE adalah salah satu indikator efisien perusahaan dalam mengelola modal, jadi dengan ROE perusahaan tinggi, maka akan meminimalkan nilai *underpricing*.

Dari hasil penjelasan logis tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif sebagai berikut :

Hipotesis 1: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana

#### **K. Hubungan *Return On Assets* (ROA) terhadap *Underpricing***

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. Nilai ROA yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing* (Ghozali, 2002) dalam Handayani (2008). Hal ini berarti kemungkinan investor untuk mendapatkan *return* awal semakin rendah .

Dari hasil penjelasan logis tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif sebagai berikut :

Hipotesis 2 : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana

#### **L. Hubungan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Underpricing***

*Net Profit Margin* (NPM) merupakan bagian dari rasio profitabilitas. Setiap perusahaan beroperasi pasti mempunyai tujuan secara finansial yang disebut dengan laba. Laba dapat diukur dengan rasio *Net Profit Margin*

(NPM) yang mengukur rupiah laba yang dihasilkan oleh setiap satu rupiah penjualan. Semakin tinggi rasio *net profit margin* berarti laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar dan hal ini akan menarik minat investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan. Kondisi keuangan dalam hal laba yang baik akan membuat emiten menentukan harga penawaran sahamnya yang tidak murah. Jika harga ditetapkan terlalu murah, maka akan mengakibatkan *underpricing*, yang padahal secara profitabilitas emiten dinilai sehat. Harga penawaran perdana saham ditetapkan semaksimal mungkin untuk meminimalisasi adanya *underpricing* atau bahkan sampai *overpricing*, demi memaksimalkan perolehan dana dari kegiatan IPO.

Dari hasil kerangka pemikiran tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif sebagai berikut :

Hipotesis 3 : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana

#### **M. Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Underpricing***

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan bagian dari rasio *financial leverage*, yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dengan modal yang dimilikinya. Hal ini merupakan informasi yang penting bagi para investor untuk melihat prospek perusahaan di masa depan. DER memberi jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan usaha (Ang, 1997) dalam Handayani (2008: 29).

Semakin besar DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. IPO saham dari emiten dengan rasio DER yang tinggi akan menciptakan sentimen negatif bagi investor dalam membeli saham perusahaan tersebut. Menurut Daljono (2008) dalam Handayani (2008: 30), semakin tinggi DER maka semakin tinggi pula tingkat *underpricing*. Oleh karena itu, emiten dan *underwriter* cenderung menentukan harga penawaran perdana yang relatif lebih rendah dibawah harga sewajarnya, atau dengan kata lain besarnya *underpricing* akan lebih besar pula.

Dari hasil kerangka pemikiran tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif sebagai berikut :

Hipotesis 4 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana

#### N. Hubungan *Total Assets Turnover* (TAT) terhadap *Underpricing*

*Total Assets Turnover* merupakan bagian dari rasio aktivitas. TAT digunakan untuk mengukur kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva yang berputar pada suatu periode atau kemampuan modal yang diinvestasikan dalam bentuk aset untuk menghasilkan pendapatan/*revenue*. Rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan, dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. Jika hasil dari rasio ini baik, berarti kemampuan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dalam meningkatkan penjualan juga baik pula. Banyak sedikitnya penjualan yang dilakukan oleh perusahaan dapat mengindikasikan bahwa pendapatan yang akan diterima

oleh perusahaan akan naik pula. Secara logis, pendapatan yang naik, maka akan mempengaruhi laba perusahaan yang naik pula.

Penelitian yang dilakukan oleh Daryanti (2013) yang meneliti pengaruh *total assets turnover* terhadap profitabilitas, mendapatkan hasil bahwa variabel *Total Assets Turnover* (TAT) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Mamduh, M. Hanafi (2003: 88) dalam Daryanti (2013: 3) menyebutkan bahwa *total assets turnover* yang efektif sangatlah penting bagi perusahaan karena dapat meningkatkan tingkat profitabilitasnya. Untuk menaikkan profitabilitas suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menaikkan *profit margin*.

Sartono (2001: 122) dalam Daryanti (2013: 3) mengatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Kondisi keuangan dalam hal laba yang baik akan membuat emiten menentukan harga penawaran sahamnya yang tidak murah. Jika harga ditetapkan terlalu murah, maka akan mengakibatkan *underpricing*, yang padahal secara profitabilitas emiten dinilai sehat. Harga penawaran perdana saham emiten ditetapkan semaksimal mungkin untuk meminimalisasi adanya *underpricing*, atau bahkan sampai *overpricing*, demi memaksimalkan perolehan dana dari kegiatan IPO.

Dari hasil kerangka pemikiran tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis alternatif sebagai berikut :

Hipotesis 5 : *Total Assets Turnover* (TAT) berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana

#### O. Penelitian Sebelumnya

Penelitian variabel tentang pengaruh ROE terhadap *underpricing*, seperti yang dilakukan oleh Hapsari dan Mahfud (2012), Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013) menjelaskan bahwa ROE mempunyai pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Syahputra (2008) ROE tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham perdana.

Penelitian-penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* telah banyak dilakukan diantaranya adalah penelitian Ghozali dan Mansur (2002) dalam Handayani (2008) yang menggunakan regresi berganda untuk menjelaskan terjadinya fenomena *underpricing* dengan menggunakan variabel salah satunya adalah ROA. Hasilnya, Ghozali dan Mansur (2002) mengungkapkan bahwa ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*, pada tingkat signifikansi 5%. Wulandari dan Haryanto, dan Arman (2012) dalam risetnya juga menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Stevanny dan Kusumaning (2004) juga dari hasil risetnya menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh terhadap *underpricing* saham perdana, tetapi hubungannya adalah positif. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristiantari (2013) dan Trisnawati (2009) dalam Handayani (2008) tentang hasil penelitiannya yang

menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

Penelitian sebelumnya yang menguji pengaruh variabel *Financial Leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), diantaranya diteliti oleh Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013), Stevanny dan Kusumaning (2004), Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013), Stevanny (2005) dan Kristiantari (2013) yang hasil penelitiannya adalah bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Haryanto, Ghozali dan Mansur (2002) dalam Stevanny (2005), dan Daljono (2000) dalam Handayani (2008), yang menyatakan adanya hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

Penelitian tentang pengaruh variabel *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *underpricing* saham perdana, berdasarkan pencarian yang sudah dilakukan oleh penulis, hanya didapatkan satu penelitian. Penelitian dilakukan oleh Kahar (2011) yang dari hasil pengujiannya menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

Variabel *Total Assets Turnover* (TAT) yang terdapat dalam penelitian ini merupakan variabel yang baru pertama kali digunakan dalam menguji dan mencari faktor-faktor yang berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana. Penulis menambahkan satu variabel baru atas

saran dari peneliti-peneliti sebelumnya, untuk mencari faktor-faktor lain yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham perdana dari emiten yang melakukan penawaran umum.

Pada dasarnya, penelitian yang membahas tentang fenomena *underpricing* sudah sering dilakukan. Para penulis sebelumnya mengadakan penelitian dengan beragam variabel independennya. Dalam sumber yang ditemukan oleh penulis, hasil dari penelitian ini masih berbeda-beda antara yang ditemukan oleh seorang penulis dengan yang lainnya. Penelitian tentang *underpricing* ini terakhir kali diteliti dengan sampel perusahaan yang maksimal IPO tahun 2010 oleh beberapa peneliti, sedangkan pada penelitian ini sampel menggunakan perusahaan yang maksimal melakukan IPO sampai dengan tahun 2013, mulai dengan tahun 2009. Penelitian ini menggunakan beberapa variabel yang pernah diuji sebelumnya, dan penulis juga menggunakan variabel baru. Penggunaan variabel yang sudah pernah digunakan sebelumnya diharapkan dapat menambah referensi tentang hasil pengujian variabel yang sebelumnya mempunyai hasil yang berbeda-beda. Penggunaan variabel baru dalam penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi baru tentang penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham perdana.

### BAB III METODE PENELITIAN

#### A. Metode Pengumpulan Data

##### 1. Jenis dan Sumber Data

Ditinjau dari sumbernya, data yang akan diolah dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara, yaitu berasal dari situs resmi *Indonesian Stock Exchange* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Laporan keuangan diambil dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD). Metode atau teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi. Adapun dokumen dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 1 tahun sebelum perusahaan melakukan IPO. Data juga diambil dari laporan prospektus perusahaan, serta POJOK BEI UKDW Yogyakarta.

Dilihat dari sifatnya, data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif yaitu data yang dinyatakan dalam bentuk angka-angka. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu tipe *judgement sampling* dengan menerapkan beberapa kriteria, yaitu perusahaan non keuangan yang *go public* dari tahun 2009-2013.

## 2. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam penelitian pengujian hipotesis (*hypothesis testing*), dengan tipe kasual. Penelitian kausal merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk melihat pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

## 3. Populasi dan Sampel

### a. Populasi

Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2013.

### b. Sampel

Pemilihan sampel yang akan dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan pada suatu kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Perusahaan nonfinansial yang listing di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2013
- 2) Perusahaan yang mengalami *underpricing*
- 3) Perusahaan yang tidak mengalami rugi finansial pada 1 tahun sebelum melakukan IPO
- 4) Perusahaan yang menyediakan data secara lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini

Tabel 1. Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan non keuanganyang listing 2009-2013	99
Perusahaan yang mengalami <i>overpricing</i>	(24)
Data perusahaan tidak tersedia lengkap	(7)
Perusahaan mengalami rugi finansial	(4)
<b>Total sampel akhir yang digunakan</b>	<b>64</b>

## B. Definisi dan Pengukuran Variabel

### 1. Variabel Dependen

Yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini adalah tingkat *underpricing*, karena variabel ini dipengaruhi oleh variabel-variabel independen. Tingkat *underpricing* diukur dari selisih harga saham penutupan pasar sekunder hari pertama dengan harga saham pada penawaran perdana, dibagi dengan harga saham penutupan pasar sekunder hari pertama.

### 2. Variabel Independen

Variabel independen yang ingin diteliti dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas yang dihitung menggunakan *Return On Equity* (ROE), *Return On Assets* (ROA), dan *Net Profit Margin* (NPM), rasio *leverage* yang dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan rasio aktivitas yang dihitung menggunakan *Total Assets Turnover* (TAT).

*Return On Equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang memberikan informasi kepada investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan memperoleh laba. Data diambil dari laporan keuangan yang terdapat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), pada 1 tahun sebelum tahun emiten melakukan penawaran umum saham perdana.

*Return On Assets* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimilikinya. ROA dapat diukur menggunakan rasio perbandingan antara laba bersih yang diterima perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan pada tahun sebelum IPO. Data diambil dari data laporan keuangan yang terdapat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), pada 1 tahun sebelum tahun emiten melakukan penawaran umum saham perdana / IPO.

*Net Profit Margin* (NPM). NPM mengukur rupiah laba yang dihasilkan oleh setiap satu rupiah penjualan. NPM dapat diukur menggunakan rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total penjualan bersih. Data diambil dari data laporan keuangan yang terdapat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), pada 1 tahun sebelum tahun emiten melakukan penawaran umum saham perdana.

*Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dengan modal yang dimilikinya. DER dapat diukur menggunakan rasio perbandingan antara total kewajiban dengan total modal. Data diambil dari data laporan keuangan yang terdapat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), pada 1 tahun sebelum tahun emiten melakukan penawaran umum saham perdana / IPO.

*Total Assets Turnover* (TAT). TAT mengukur kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva yang berputar pada suatu periode, atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan pendapatan/*revenue*. TAT dapat diukur menggunakan rasio perbandingan antara total penjualan dengan total aset.

### C. Teknik Analisis Data

Alat atau teknik yang digunakan untuk menganalisis data yaitu dengan menggunakan:

#### 1. Uji Normalitas

Pengujian ini dilakukan sebelum melakukan analisis regresi, dengan tujuan untuk mengetahui kenormalan distribusi data yang diperoleh. Apabila data terbukti berdistribusi normal maka akan diperoleh hasil analisis yang lebih valid dan konsisten.

Pengujian normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Proses pengujian normalitas data dilakukan dengan

memperhatikan penyebaran data (titik) pada *Normal P-Plot of Regresión Standardized Residual* dari variabel dependen, dimana:

- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel-variabel independen. Jika variabel-variabel saling berkorelasi, maka variabel-variabel tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas adalah nol. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan korelasi antar variabel-variabel independen yang akan digunakan dalam persamaan regresi dengan menghitung nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Information Factors*). Apabila nilai VIF dibawah 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas dan apabila nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1 maka dapat dikatakan bahwa model terbebas dari multikoleniaritas.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui 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.

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED). Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dapat pula dilakukan uji Glejser yang meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

### 4. Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi, apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka 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. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*).

Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson Test (DW). Keputusan ada tidaknya autokorelasi dilihat dari bila nilai DW terletak di antara nilai  $du$  dan  $4-du$  ( $du < DW < 4-du$ ), maka berarti tidak ada autokorelasi.

### 5. Analisis Regresi Berganda

Teknik analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah dengan memakai teknik analisis regresi linier berganda, untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam hal ini untuk variabel dependennya adalah *underpricing*. Variabel-variabel independennya adalah *Return On Equity* (ROE), *Return On Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Assets Turnover* (TAT). Untuk menguji pengaruh *Return On Equity*, *Return On Assets*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Assets Turnover* terhadap *underpricing* digunakan obyek penelitian laporan keuangan dan data tentang saham saat perusahaan IPO di BEI selama periode 2009-2013. Sebelum melakukan analisis regresi berganda, dilakukan uji F dan uji t terlebih dahulu. Uji F digunakan untuk mengetahui secara simultan apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel

dependen maka digunakan model regresi linier berganda (*multiplier linier regression method*), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Underpricing} = a + b_1 \text{ROE} + b_2 \text{ROA} + b_3 \text{NPM} + b_4 \text{DER} + b_4 \text{TAT} + e$$

a : konstanta

e : *error term*

ROE : *return on equity* (ROE) perusahaan

ROA : *return on assets* (ROA) perusahaan

NPM : *net profit margin* (NPM) perusahaan

DER : *debt to equity ratio* (DER) perusahaan

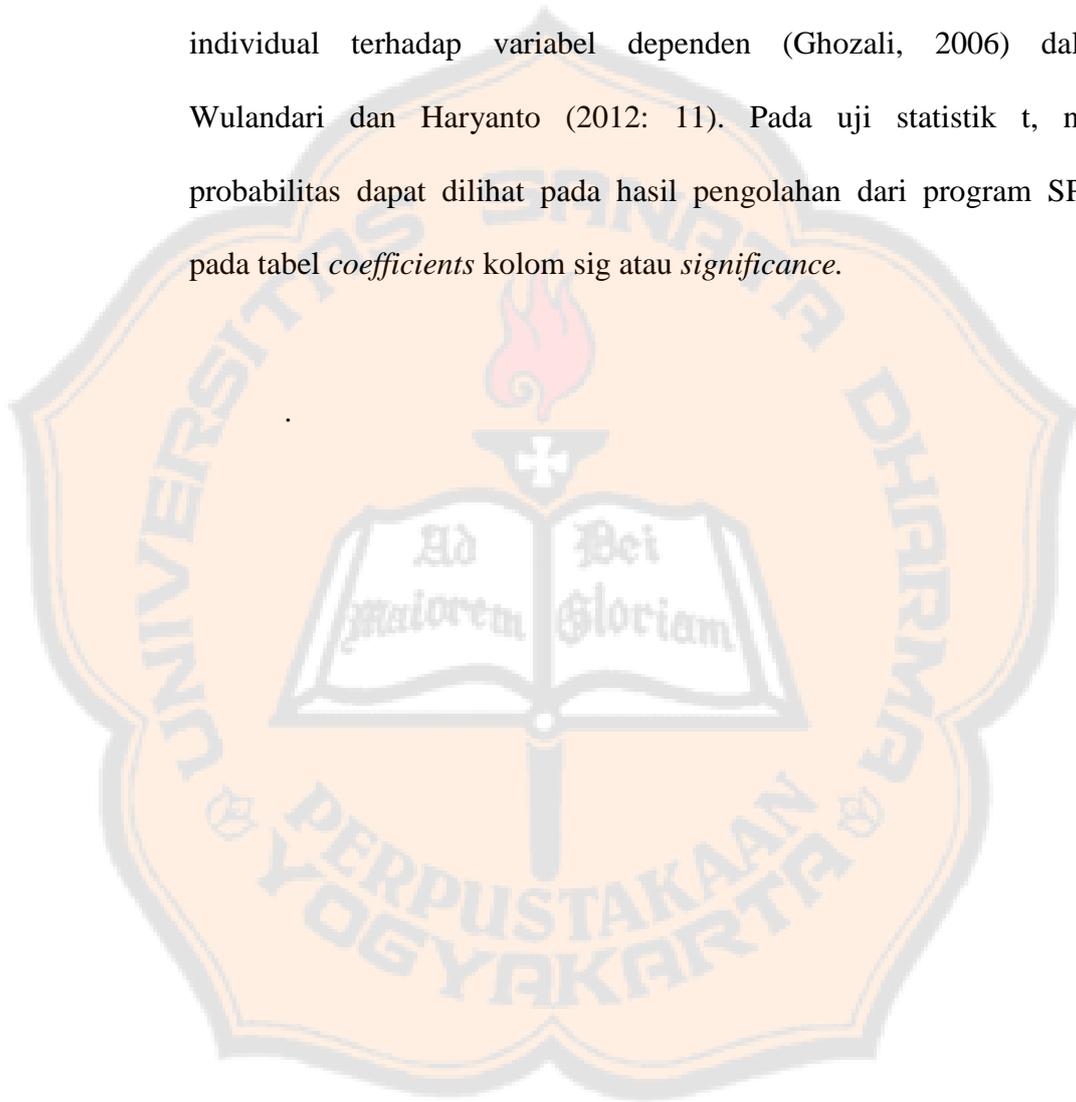
TAT : *total assets turnover* (TAT) perusahaan

#### a. Uji Statistik F

Pengujian secara simultan menggunakan uji F (pengujian signifikansi secara simultan). Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama / simultan terhadap variabel dependen dari suatu persamaan regresi (Ghozali, 2006) dalam Wulandari dan Haryanto (2012: 11). Hipotesis nol yang dikemukakan dalam pengujian ini adalah bahwa semua variabel independen yang digunakan dalam model persamaan regresi serentak tidak berpengaruh terhadap variabel dependen jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05

b. Uji Statistik t

Pengujian secara parsial menggunakan uji t. Uji t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006) dalam Wulandari dan Haryanto (2012: 11). Pada uji statistik t, nilai probabilitas dapat dilihat pada hasil pengolahan dari program SPSS pada tabel *coefficients* kolom sig atau *significance*.

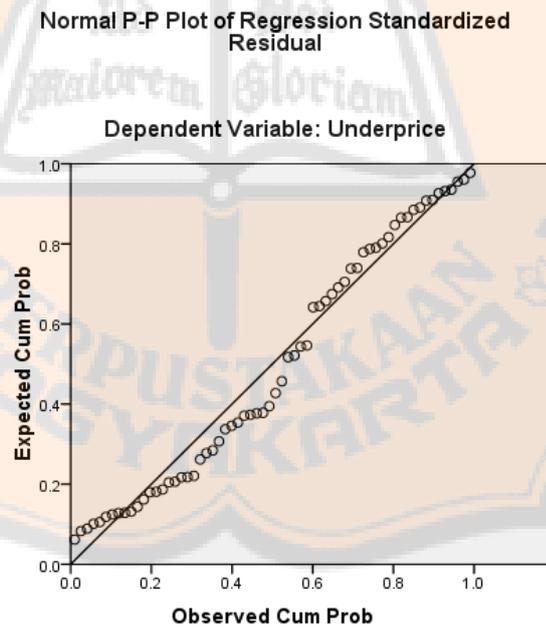


**BAB IV**  
**ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

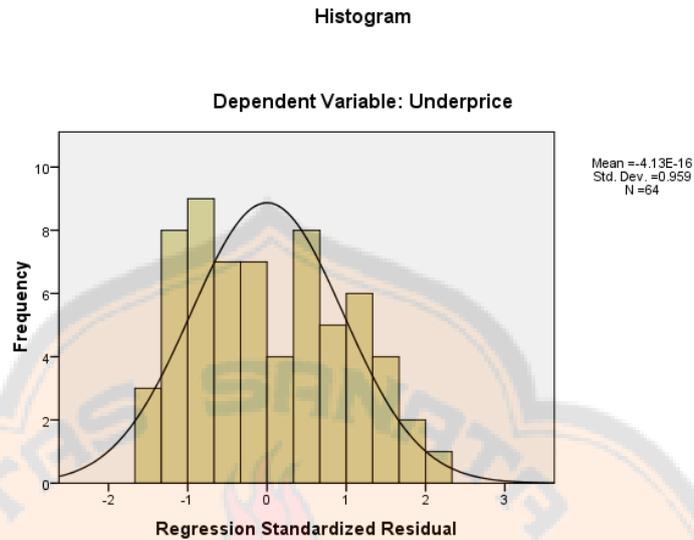
**A. Analisis Data**

**1. Uji Normalitas**

Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan pengujian terhadap masing-masing normalitas pada *unstandardized residual*. Pengujian dilakukan dengan metode Kolmogorov Smirnov. Data yang berdistribusi ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Hasil uji normalitas adalah sebagai berikut:



Gambar 1: Uji Normalitas P-P Plot  
Sumber : Data diolah (SPSS Statistics 17.0)



Gambar 2 : Uji Normalitas Histogram  
Sumber : Data diolah (SPSS Statistics 17.0)

Tabel 2. Kolmogorov Smirnov

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		64
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.20739809
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.070
Kolmogorov-Smirnov Z		.889
Asymp. Sig. (2-tailed)		.408

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah (SPSS Statistics 17.0)

Hasil dari pengujian normalitas menunjukkan bahwa nilai residual sudah berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan gambar PP Plot (Gambar 1) yang menunjukkan bahwa titik-titik berada tidak jauh dari

garis diagonal. Histogram juga membentuk kurve normal dan sebagian besar bar berada di bawah kuve, yang artinya variabel berdistribusi normal. Selain itu uji Komitmen Kolmogorov Smirnov juga menunjukkan data berdistribusi normal, karena memiliki signifikansi di atas 0,05.

**2. Uji Multikolinearitas**

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan korelasi antar variabel-variabel independen yang akan digunakan dalam persamaan regresi dengan menghitung nilai *tolerance* dan VIF. Suatu variabel menunjukkan gejala multikolinearitas apabila dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) yang tinggi pada variabel-variabel bebas suatu model regresi. Nilai VIF yang lebih besar dari 10, dan nilai *Tolerance* yang kurang dari 0,1 menunjukkan adanya multikolinearitas dalam model regresi. Hasil uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	.402	.055		7.249	.000		
	ROE	.003	.002	.421	1.318	.193	.140	7.141
	ROA	-1.500	.691	-.635	-2.170	.034	.167	5.986
	NPM	.047	.086	.071	.541	.590	.827	1.209
	DER	-.050	.020	-.488	-2.451	.017	.361	2.771
	TAT	.008	.016	.060	.471	.639	.868	1.153

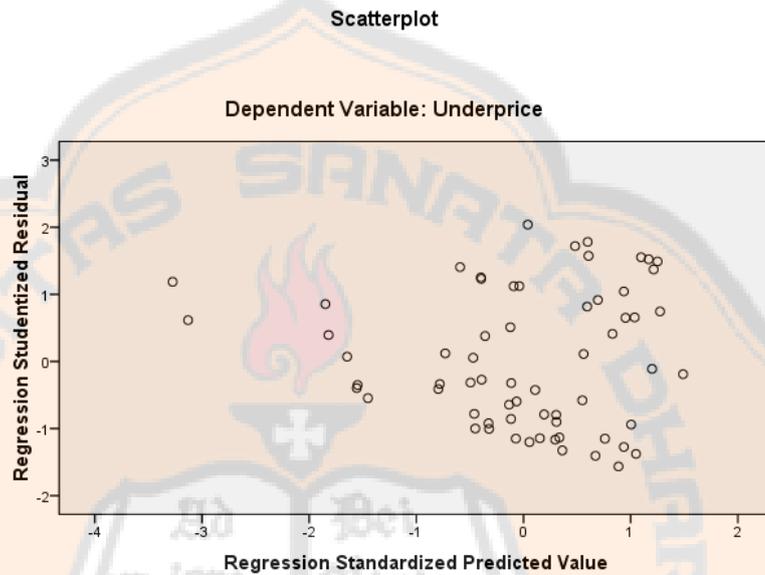
a. Dependent Variable: Underprice

Sumber: Data diolah

Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel yang menunjukkan nilai VIF yang lebih besar dari 10, dan tidak ada nilai *tolerance* yang kurang dari 0,1. Maka dari hasil sesuai dengan tabel di

atas, model variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya gejala multikolinieritas dalam model regresi.

### 3. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas Scatterplot  
Sumber: Data diolah (SPSS Statistics 17.0)

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas Glejser

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.235	.025		9.468	.000		
	ROE	.000	.001	.150	.465	.644	.140	7.141
	ROA	-.476	.310	-.454	-1.535	.130	.167	5.986
	NPM	-.007	.039	-.023	-.173	.863	.827	1.209
	DER	-.012	.009	-.270	-1.340	.186	.361	2.771
	TAT	.000	.007	-.002	-.017	.987	.868	1.153

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: Data diolah (SPSS Statistics 17.0)

Hasil dari uji heterokedastitas scatterplot pada gambar 3 di atas menunjukkan bahwa tidak terdapat pola tertentu yang teratur dan titik-titik menyebar secara acak, baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Kemudian dari uji Glejser pada Tabel 4 menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel *absolut unstandardized residual*. Hal ini terlihat dari tingkat signifikansinya diatas 0,05 (ROE=0,644 ; ROA=0,130 ; NPM=0,863 ; DER=0,186 ; TAT=0,987). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heterokedastitas.

**4. Uji Autokorelasi**

Hasil Uji Autokorelasi dengan uji Durbin-Watson adalah seperti tampak pada tabel di bawah ini:

Tabel 5. Uji Autokorelasi Durbin-Watson

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.413 <sup>a</sup>	.171	.099	.216153	2.083

a. Predictors: (Constant), TAT, DER, ROA, NPM, ROE

b. Dependent Variable: Underprice

Sumber: Data diolah (SPSS Statistics 17.0)

Hasil dari uji autokorelasi pada Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,083, sementara tabel distribusi Durbin-Watson pada tingkat signifikansi 0,05, dengan (N=64) dan (k-5) didapat nilai dU sebesar 1,7672. Nilai 4-dU adalah sebesar 2,2328 (4-1,7672). Dengan

syarat  $dU < DW < 4-dU$ , maka diambil kesimpulan bahwa model regresi bebas dari masalah autokorelasi.

Tabel 6. Penghitungan syarat regresi bebas autokorelasi

<b>dU</b>	<b>&lt;</b>	<b>DW</b>	<b>&lt;</b>	<b>4-dU</b>
1,7672		2,083		2,2328

Sumber: Data diolah

### 5. Analisis Regresi berganda

Melalui hasil uji asumsi klasik, setelah ditransformasikan dinyatakan bahwa model regresi terdistribusi normal dan bebas dari multikolinearitas, heterokedastisitas, dan autokorelasi. Di bawah ini merupakan hasil pengolahan data dengan analisis regresi berganda, dan diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Underpricing} = & 0,402 + 0,003 \text{ ROE} - 1,5 \text{ ROA} + 0,047 \text{ NPM} - 0,05 \text{ DER} \\ & + 0,008 \text{ TAT} \end{aligned}$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas dapat diketahui bahwa:

- a) Konstanta sebesar 0,402 menunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen tidak mengalami perubahan atau konstan maka variabel dependen akan naik sebesar 0,402 persen
- b) Koefisien regresi pada variabel *Return On Equity* (ROE) sebesar 0,003 menunjukkan jika ROE mengalami kenaikan sebesar 1 persen dan variabel lain konstan, maka tingkat *underpricing* akan naik sebesar 0,003 persen.
- c) Koefisien regresi pada variabel *Return On Assets* (ROA) sebesar -1,5 menunjukkan jika ROA mengalami kenaikan

sebesar 1 persen dan variabel lain konstan, maka tingkat *underpricing* akan turun sebesar 1,5 persen.

d) Koefisien regresi pada variabel *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 0,047 menunjukkan jika NPM mengalami kenaikan sebesar 1 persen dan variabel lain konstan, maka tingkat *underpricing* akan naik sebesar 0,047 persen.

e) Koefisien regresi pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0,05 menunjukkan jika DER mengalami kenaikan sebesar 1 persen dan variabel lain konstan, maka tingkat *underpricing* akan turun sebesar 0,05 persen.

f) Koefisien regresi pada variabel *Total Assets Turnover* (TAT) sebesar 0,008 menunjukkan jika TAT mengalami kenaikan sebesar 1 persen dan variabel lain konstan, maka tingkat *underpricing* akan naik sebesar 0,008 persen.

a. Uji F

Untuk melihat ada tidaknya pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan, maka digunakan uji F. Hasil uji F pada penelitian ini, disimpulkan bahwa *Return On Equity* (ROE), *Return On Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Assets Turnover* (TAT), berpengaruh secara simultan terhadap *Underpricing* saham perdana.

Tabel 7. Uji Statistik F

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.557	5	.111	2,386	.049 <sup>a</sup>
	Residual	2.710	58	.047		
	Total	3.267	63			

a. Predictors: (Constant), TAT, DER, ROA, NPM, ROE

b. Dependent Variable: Underprice

Sumber: Data diolah (SPSS Statistics 17.0)

Berdasarkan uji ANOVA atau F test pada Tabel 7 di atas, didapatkan hasil F hitung sebesar 2,386 dengan nilai signifikansi lebih kecil dari signifikansi penelitian yaitu sebesar 0,05. Maka model regresi layak digunakan untuk menjelaskan tingkat *underpricing*. Hal ini juga menunjukkan bahwa semua variabel dependen *Return On Equity* (ROE), *Return On Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Assets Turnover* (TAT) berpengaruh secara simultan terhadap *Underpricing* saham perdana.

b. Uji Statistik t

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji hipotesis yang telah dibuat dan melihat pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Return On Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Assets Turnover* (TAT), terhadap *Underpricing* saham perdana. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menguji pengaruh masing-masing variabel terhadap tingkat *underpricing* secara bersama-sama.

Tabel 8. Uji t

		Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.402	.055		7.249	.000		
	ROE	.003	.002	.421	1.318	.193	.140	7.141
	ROA	-1.500	.691	-.635	-2.170	.034	.167	5.986
	NPM	.047	.086	.071	.541	.590	.827	1.209
	DER	-.050	.020	-.488	-2.451	.017	.361	2.771
	TAT	.008	.016	.060	.471	.639	.868	1.153

a. Dependent Variable: Underprice

Sumber: Data diolah (SPSS Statistics 17.0)

Berdasarkan tabel 8 diatas, dapat dijelaskan hasil dari regresi tersebut bahwa:

- a) Hasil pengujian parameter pengaruh ROE memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,193 yang artinya lebih besar dari taraf signifikansi 5% (0,05). Hubungan menunjukkan ROE dan *underpricing* memiliki hubungan yang positif (B= 0,003). Dengan demikian hipotesis yang diajukan penelitian ini dimana ROE berpengaruh negatif terhadap besarnya tingkat *underpricing* saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO, tidak dapat diterima.
- b) Hasil pengujian parameter pengaruh ROA memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,034 yang artinya lebih kecil dari taraf signifikansi 5% (0,05). Hubungan menunjukkan ROA dan *underpricing* memiliki hubungan yang negatif (B= -1,500). Dengan demikian hipotesis yang diajukan penelitian ini dimana ROA berpengaruh negatif terhadap besarnya tingkat

*underpricing* saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO, dapat diterima.

c) Hasil pengujian parameter pengaruh NPM memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,59 yang artinya lebih besar dari taraf signifikansi 5% (0,05). Berdasarkan hasil signifikansi kedua variabel tidak menunjukkan adanya hubungan yang signifikan. Secara sifatnya, hasil penelitian ini menunjukkan hubungan yang positif ( $B = 0,047$ ), yang juga tidak sesuai dengan hipotesis yang sudah dirumuskan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan penelitian ini dimana NPM berpengaruh negatif terhadap besarnya tingkat *underpricing* saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO, tidak dapat diterima.

d) Hasil pengujian parameter pengaruh DER memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,017 yang artinya lebih kecil dari taraf signifikansi 5% (0,05). Hubungan menunjukkan DER dan *underpricing* memiliki hubungan yang negatif ( $B = -0,050$ ). Berdasarkan hasil signifikansi, memang DER berpengaruh terhadap *underpricing* (sesuai hipotesis). Secara sifatnya hasil hubungan yang negatif ini tidak sesuai dengan hipotesis yang sudah dirumuskan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan penelitian ini dimana DER berpengaruh positif terhadap besarnya tingkat *underpricing* saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO, tidak dapat diterima.

e) Hasil pengujian parameter pengaruh TAT memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,639 yang artinya lebih besar dari taraf signifikansi 5% (0,05). Kedua variabel juga menunjukkan hubungan yang positif ( $B = 0,008$ ). Dengan demikian hipotesis yang diajukan penelitian ini dimana TAT berpengaruh negatif terhadap besarnya tingkat *underpricing* saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO, tidak dapat diterima.

## **B. Pembahasan**

### **1. Variabel *Return On Equity* (ROE)**

Hasil pengujian parameter pengaruh ROE memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,193 yang artinya lebih besar dari taraf signifikansi 5% (0,05). Koefisien regresi menunjukkan hasil yang positif. Dengan demikian hipotesis yang diajukan penelitian ini dimana ROE berpengaruh negatif terhadap besarnya tingkat *underpricing* saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO, tidak dapat diterima. Simpulannya adalah ROE tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Syahputra (2008) yang hasilnya ROE tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham perdana. Sedangkan penelitian ini tidak sejalan seperti yang dilakukan oleh Hapsari dan Mahfud (2012), Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013) yang menjelaskan bahwa ROE mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*.

Hasil ROE yang tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham perdana disebabkan beberapa hal, antara lain kemampuan setiap industri dalam menghasilkan laba yang tinggi berbeda-beda, misalnya industri tambang yang cenderung sulit menghasilkan laba yang tinggi dalam waktu singkat. Kondisi ini sesuai dengan karakteristik dari jenis industrinya yang investasinya dalam bentuk jangka panjang, berbeda dengan industri manufaktur misalnya yang jenis investasinya jangka pendek. Selain itu, alasan ROE tidak berpengaruh terhadap *underpricing* adalah rata-rata tujuan pembelian saham oleh para investor adalah untuk spekulasi, bukan investasi, yang artinya mereka akan mendapatkan keuntungan dari laba penjualan saham, bukan deviden dari hasil investasi menanamkan modal di perusahaan tersebut. Para investor akan membeli saham dengan tidak mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan.

## **2. Variabel *Return On Assets* (ROA)**

Hasil pengujian parameter pengaruh ROA memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,034 yang artinya lebih kecil dari taraf signifikansi 5% (0,05). Koefisien regresi menunjukkan hasil yang negatif. Dengan demikian hipotesis yang diajukan penelitian ini dimana ROA berpengaruh negatif terhadap besarnya tingkat *underpricing* saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO, dapat diterima. Simpulannya adalah ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* saham perdana.

Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Ghozali dan Mansur (2002) mengungkapkan bahwa ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*, pada tingkat signifikansi 5%. Stevanny dan Kusumaning (2004), Stevanny (2005), Wulandari dan Haryanto, dan Arman (2012) dalam risetnya juga menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap *underpricing*. Sedangkan hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristiantari (2013) dan Trisnawati (2009) dalam Handayani (2008) tentang hasil penelitiannya yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

Para investor dalam keputusan investasinya, mereka lebih mementingkan dan mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba daripada kondisi keuangan (laba) yang baik. Laba yang baik belum tentu memiliki kemampuan menghasilkan laba yang baik pula, tetapi kemampuan dalam menghasilkan laba yang baik, paling tidak sudah menjadi jaminan dan kepercayaan bahwa laba dapat diperoleh secara konsisten oleh perusahaan.

### **3. Variabel *Net Profit Margin* (NPM)**

Hasil pengujian parameter pengaruh NPM memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,59 yang artinya lebih besar dari taraf signifikansi 5% (0,05). Koefisien regresi menunjukkan hasil yang positif. Dengan demikian hipotesis yang diajukan penelitian ini dimana NPM berpengaruh negatif signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO, tidak dapat diterima karena

berdasarkan penelitian hasil NPM tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana. Simpulannya adalah NPM tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

Penelitian yang konsisten dengan penelitian ini adalah belum ditemukan, karena penulis sudah mencari di berbagai macam sumber, dan hanya mendapatkan 1 penelitian yang dilakukan oleh Kahar (2011). Hasil pengujiannya menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana. Kahar (2011) yang dari hasil pengujiannya menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana, namun Kahar tidak menjelaskan sifat pengaruhnya antara NPM dan *underpricing*.

Hasil dari penelitian ini tidak sesuai dengan dugaan hipotesis. Hal ini menurut peneliti disebabkan profitabilitas yang diukur menggunakan NPM bukan semata-mata menjadi jaminan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik. Kegiatan manajemen laba juga sudah menjadi tren yang dilakukan perusahaan-perusahaan demi menarik investornya. Ada beberapa alternatif kebijakan akuntansi yang bisa dilakukan oleh sebuah perusahaan untuk melakukan manajemen laba, agar wajah perusahaan tetap dipandang baik oleh para investor dan pihak-pihak yang berkepentingan. Kegiatan yang mereka lakukan adalah sah dan tidak melanggar prinsip-prinsip akuntansi. Implikasi dari hal tersebut adalah sikap investor pun semakin kritis, mereka tidak dengan mudahnya percaya dengan angka laba pada laporan keuangan perusahaan. Maka dengan

mempertimbangkan relevansinya, hasil penelitian ini sesuai dengan kondisi yang faktual, bahwa profitabilitas yang diukur dengan NPM perusahaan tidak menjadi faktor signifikan investor dalam mengambil keputusan investasi.

#### 4. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)

Hasil pengujian parameter pengaruh DER memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,017 yang artinya lebih kecil dari taraf signifikansi 5% (0,05). Koefisien regresi menunjukkan hasil yang negatif. Dengan demikian hipotesis yang diajukan penelitian ini dimana DER berpengaruh positif terhadap besarnya tingkat *underpricing* saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO, tidak dapat diterima karena pada hasil penelitian ini DER berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana. Simpulannya adalah DER tidak berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

Hasil dari penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya, diantaranya yang diteliti oleh Wulandari dan Haryanto, Ghozali dan Mansur (2002) dalam Stevanny (2005), dan Daljono (2000) dalam Handayani (2008), yang menyatakan adanya hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap tingkat *underpricing* saham perdana. Walaupun sama-sama berpengaruh, tetapi secara sifat penelitian ini tidak sama. Sedangkan hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013), Stevanny (2005) dan Kristiantari

(2013) yang hasil penelitiannya adalah bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

Sesuai dengan teori yang telah dibahas dalam bab perumusan hipotesis, bahwa semakin tinggi nilai DER sebuah perusahaan maka akan tinggi pula risiko perusahaan, sehingga DER berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana. Namun hasil dari penelitian ini menunjukkan pengaruh antara DER dan *underpricing* adalah negatif, dan berarti tidak sesuai dengan hipotesis yang sudah dirumuskan pada bab sebelumnya. Berdasarkan analisis, kondisi ini mungkin memang benar, bahwa semakin besar kemampuan perusahaan membayar hutang, akan lebih ditanggapi positif oleh seorang investor daripada perusahaan yang mempunyai hutang kecil, dan kemampuannya dalam melunasi hutang juga kecil. Hutang bukan menjadi sebuah hal yang negatif untuk sekarang ini. Jikalau perusahaan mempunyai hutang yang besarpun, pasti digunakan untuk tujuan yang besar pula. Justru dengan dana yang dimilikinya dari hutang semakin besar, perusahaan juga lebih mempunyai kesempatan untuk berekspansi dan melakukan inovasi-inovasi demi mengembangkan usahanya lagi. Kepentingan perusahaan melakukan pinjaman dana pasti juga untuk tujuan mengembangkan usahanya. Jadi DER berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

### 5. Variabel *Total Assets Turnover* (TAT)

Hasil pengujian parameter pengaruh TAT memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,471 yang artinya lebih besar dari taraf signifikansi 5% (0,05). Koefisien regresi menunjukkan hasil yang positif. Dengan demikian hipotesis yang diajukan penelitian ini dimana TAT berpengaruh negatif terhadap besarnya tingkat *underpricing* saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO tidak dapat diterima, karena dari hasil pengujian TAT tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana. Simpulannya adalah TAT tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

Seperti yang telah dijelaskan, bahwa variabel TAT ini adalah variabel baru yang digunakan dalam penelitian ini. Jadi hasil penelitian dengan variabel TAT ini belum ada yang mendukung hasilnya dari penelitian-penelitian sebelumnya. TAT termasuk salah satu rasio profitabilitas.

Diperkirakan TAT tidak mempunyai pengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana, karena sikap investor yang tidak mudah percaya dengan suatu profitabilitas perusahaan. Laporan keuangan hanyalah hitam di atas putih saja. Besarnya rasio keuangannya bukan menjadi faktor utama yang dijadikan investor untuk mengambil keputusan. Ada berbagai macam cara yang berhubungan dengan perekayasaan laporan keuangan, seperti adanya kegiatan manajemen laba pada sebuah perusahaan.

**BAB V**  
**PENUTUP**

**A. Simpulan**

**1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Perdana**

a. Pengaruh Profitabilitas yang Dihitung Menggunakan *Return On Equity* terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Perdana

Berdasarkan analisis data dalam penelitian ini, profitabilitas yang diproksikan dengan ROE tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat melakukan penawaran umum saham perdana. Hasil dari pengujian parameter pengaruh ROE terhadap tingkat *underpricing* memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,193 (lebih besar dari taraf signifikansi 5%), dan memiliki hubungan yang positif ( $B = 0,003$ ). Faktor perbedaan jenis industri perusahaan diduga menjadi penyebab ROE tidak lagi menjadi pertimbangan emiten dan *underwriter* dalam menentukan harga penawaran saham perdana. Jenis industri sebuah perusahaan yang berbeda, akan mempengaruhi juga cepat tidaknya perusahaan menghasilkan laba.

b. Pengaruh Profitabilitas yang Dihitung Menggunakan *Return On Assets* terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Perdana

Berdasarkan analisis data, penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan bahwa profitabilitas yang diproksikan

dengan ROA berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat melakukan penawaran umum saham perdana. Hasil dari pengujian parameter pengaruh ROA terhadap tingkat *underpricing* memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,034 (lebih kecil dari taraf signifikansi 5%), dan memiliki hubungan yang negatif ( $B = -1,500$ ).

c. Pengaruh Profitabilitas yang Dihitung Menggunakan *Net Profit Margin* terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Perdana

Berdasarkan analisis data dalam hasil penelitian ini, profitabilitas yang diprosikan dengan NPM tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* perdana emiten pada saat melakukan penawaran umum saham perdana. Hasil dari pengujian parameter pengaruh NPM terhadap tingkat *underpricing* memiliki tingkat signifikansi 0,59 (lebih besar dari taraf signifikansi 5%), dan memiliki hubungan yang positif ( $B = 0,047$ ).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana. Kondisi ini dikarenakan laba perusahaan saat ini sudah tidak menjadi kepercayaan sepenuhnya bagi *underwriter* dalam menentukan harga saham perdana. Laba perusahaan bisa disajikan secara baik terkait dengan adanya praktik manajemen laba.

## 2. Pengaruh *Leverage* terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Perdana

Berdasarkan analisis data dalam hasil penelitian ini, DER tidak berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham perdana emiten pada saat melakukan penawaran umum saham perdana. Hasil dari pengujian parameter pengaruh DER terhadap tingkat *underpricing* memiliki tingkat signfikansi sebesar 0,017 (lebih kecil dari taraf signifikansi 5%), dan memiliki hubungan yang negatif ( $B = -0,050$ ).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh yang negatif, dikarenakan tanggapan emiten dan para investor tentang hutang sudah tidak menjadi hal yang dipandang buruk. Perusahaan yang memiliki hutang besar, pasti digunakan untuk kepentingan yang lebih besar pula dalam hal tujuan memperoleh laba.

## 3. Pengaruh Aktivitas terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Perdana

Berdasarkan analisis data dalam hasil penelitian ini, aktivitas yang diprosikan dengan TAT tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat melakukan penawaran umum saham perdana. Hasil dari pengujian parameter pengaruh TAT terhadap tingkat *underpricing* memiliki tingkat signfikansi sebesar 0,639 (lebih besar dari taraf signifikansi 5%), dan memiliki hubungan yang positif ( $B = 0,008$ ).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa TAT tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana. Kondisi ini dikarenakan laba perusahaan tidak sepenuhnya menjadi pertimbangan dan kepercayaan *underwriter* dalam menentukan harga saham perdana perusahaan.

## B. Keterbatasan Penelitian

Pengambilan data dalam penelitian ini hanya berdasarkan perusahaan keuangan dan non keuangan saja, belum fokus pada jenis industri tertentu. Setiap industri mempunyai karakteristik yang berbeda-beda dan sifatnya tidak bisa disamakan antara yang satu dengan yang lainnya.

## C. Saran

### 1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Perusahaan non finansial masih sangat luas cakupannya. Disarankan bagi peneliti yang ingin melakukan riset yang sejenis, supaya melakukan pembatasan masalah fokus pada industri tertentu, mengingat masing-masing jenis industri mempunyai karakteristik yang berbeda-beda.

### 2. Bagi Emiten yang akan Melakukan Penawaran Saham Perdana

Bagi perusahaan yang akan melakukan penawaran umum saham perdana, agar memperhatikan rasio keuangan ROA dan DER, karena pada penelitian ini kedua variabel itulah yang berpengaruh terhadap *underpricing* saham perdana. Hal ini diperhatikan agar tingkat *underpricing* tidak terlalu tinggi, yang dapat mengakibatkan harga penjualan saham perdana tidak maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Syaiful dan Jogiyanto Hartono. 2003. *Pengaruh Pemilihan Metode Akuntansi terhadap Tingkat Underpricing Saham Perdana*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, vol. 6 no. 1. Januari.
- Arman. 2012. *Pengaruh Umur dan Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, dan Return on Equity Terhadap Tingkat Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia*. Proceeding for Call Paper – PEKAN ILMIAH DOSEN FEB.
- Baridwan, Zaki. 2008. *Intermediate Accounting*. BPFE-YOGYAKARTA, Yogyakarta.
- Daryanti, Apri. 2013. *PENGARUH MODAL KERJA DAN TOTAL ASSET TURNOVER TERHADAP PROFITABILITAS (Studi kasus pada PT. Metrodata Electronics Tbk.)*. UNIVERSITAS KOMPUTER INDONESIA.
- Dini, Astri Wulan dan Iin Indarti. *Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA), dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham yang Terdaftar dalam Indeks Emiten LQ45 Tahun 2008-2010*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala, Semarang.
- Djarwanto. 2004. *Pokok-Pokok Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kedua. BPFE. Yogyakarta
- Handayani, Sri Retno. 2008. *ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING PADA PENAWARAN UMUM PERDANA (Studi Kasus Pada Perusahaan Keuangan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006)*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hapsari dan Mahfud. 2012. *ANALISIS FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN UMUM PERDANA DI BEI PERIODE 2008 – 2010*. DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 1-9
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. BPFE UGM, Yogyakarta.

- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE UGM, Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.
- Imam Ghozali dan Murdik al Mansur. 2002. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.4, No.1, April
- Jusup, Al. Haryono. 2001. *Dasar-dasar Akuntansi*. Edisi 6 Jilid 2. Bagian Penerbitan STIE YKPN, Yogyakarta.
- Kahar, Abdul. 2011. *PENGARUH NET PROFIT MARGIN, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN PROCEEDS TERHADAP FENOMENA UNDERPRICING SAHAM PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Padjadjaran, Bandung.
- Kristianti, I Dewa Ayu. 2013. *ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN SAHAM PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA*. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika. Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja.
- Prastowo D dan Juliaty. 2013. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta.
- Prihadi, Toto. 2010. *Analisis Laporan Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Penerbit PPM, Jakarta Pusat.
- Ratnasari dan Hudiwinarsih. 2013. *ANALISIS PENGARUH INFORMASI KEUANGAN, NON KEUANGAN SERTA EKONOMI MAKRO TERHADAP UNDERPRICING PADA PERUSAHAAN KETIKA IPO*. Jurnal Buletin Studi Ekonomi, Vol. 18, No. 2
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga, Jakarta.
- Sandieko, Hendi. 2009. *ANALISIS RASIO LIKUIDITAS, RASIO LEVERAGE, DAN RASIO PROFITABILITAS SERTA PENGARUHNYA TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR TAMBANG YANG LISTING DI DEI*. Universitas Widyatama

Sartono, Drs. R. Agus. 2008. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE-YOGYAKARTA, Yogyakarta

Stevanny. 2005. *ANALISIS PENGARUH PEMILIHAN METODE AKUNTANSI DAN FAKTOR-FAKTOR LAIN TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING SAHAM PERDANA*. Universitas Katolik Soegijapranata, Semarang.

Stevanny dan Kusumaning. 2004. *ANALISIS PENGARUH PEMILIHAN METODE AKUNTANSI DAN FAKTOR-FAKTOR LAIN TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING SAHAM PERDANA*. Jurnal Akuntansi Bisnis, Vol. II No. 4 Maret 2004.

Supardiyono YP., dkk. 2010. *Panduan Penulisan Skripsi Program Studi Akuntansi*. Edisi revisi ke-2. Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta.

Suwardjono. 2003. *Akuntansi Pengantar*. Edisi Ketiga. BPFE-YOGYAKARTA, Yogyakarta.

Syahputra, Surya Hadi, 2008. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan yang IPO di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 2003-2006", *Skripsi Ekonomi Strata-1*, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *PORTOFOLIO dan INVESTASI Teori dan Aplikasi, Edisi Pertama*. Penerbit Kanisius (Anggota IKAPI), Yogyakarta

Wulandari dan Haryanto. 2012. *ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING PADA PENAWARAN UMUM PERDANA (IPO)*.

Yolana, Chastina dan Martanti. 2005. *Variabel-variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di BEI*. Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo 15 – 16 September

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

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

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

LAMPIRAN 1  
 DATA SAMPEL PERUSAHAAN  
 (Kode Emiten, Tanggal IPO, Tanggal Pencatatan)

No	Kode Emiten	Perusahaan	Tanggal IPO	Tanggal Pencatatan
1	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	2 - 3 Desember 2009	Desember 11, 2009
2	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk	2 - 4 Desember 2009	Desember 10, 2009
3	BWPT	BW Plantation Tbk	21 - 22 Oktober 2009	Oktober 27, 2009
4	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	-	Juli 10, 2009
5	INVS	Inovisi Infracom Tbk	24 - 26 Juni 2009	Juli 03, 2009
6	TRIO	Trikonsel Oke Tbk	2, 3 & 6 April 2009	April 14, 2009
7	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	21 - 22 Desember 2010	Desember 29, 2010
8	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk	18 - 22 Nopember 2010	Nopember 30, 2010
9	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk	18, 19 & 22 Nopember 2010	Nopember 29, 2010
10	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	3 - 5 Nopember 2010	Nopember 11, 2010
11	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk	2, 3 & 4 Nopember 2010	Nopember 10, 2010
12	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	18 - 20 Oktober 2010	Oktober 26, 2010
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	28 - 30 September 2010	Oktober 07, 2010
14	HRUM	Harum Energy Tbk	28 - 30 September 2010	Oktober 06, 2010
15	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	10 - 12 Agustus 2010	Agustus 19, 2010
16	BUVA	PT Bukit Uluwatu Villa Tbk	2, 5 & 6 Juli 2010	Juli 12, 2010
17	GREN	Evergreen Invesco Tbk	2 - 6 Juli 2010	Juli 09, 2010
18	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	2, 5 & 6 Juli 2010	Juli 09, 2010
19	GOLD	Golden Retailindo Tbk	29 - 30 Juni 2010	Juli 07, 2010
20	SKYB	Skybee Tbk	1 - 2 Juli 2010	Juli 07, 2010
21	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	22 - 23 Juni 2010	Juni 28, 2010
22	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	2 - 3 Maret 2010	Maret 08, 2010
23	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk	3 - 5 Februari 2010	Februari 11, 2010
24	PTPP	PP (Persero) Tbk	1 - 3 Februari 2010	Februari 09, 2010
25	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk	4 - 6 Januari 2010	Januari 12, 2010
26	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk	12 - 14 Nopember 2011	Desember 21, 2011
27	ABMM	ABM Investama Tbk	28 - 30 Nopember 2011	Desember 06, 2011
28	VIVA	PT Visi Media Asia Tbk	11, 14 & 15 Nopember 2011	Nopember 21, 2011
29	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	10 - 11 Nopember 2011	Nopember 17, 2011
30	ARII	Atlas Resources Tbk	1 - 3 Nopember 2011	Nopember 08, 2011
31	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk	3 - 5 Oktober 2011	Oktober 11, 2011
32	STAR	Star Petcohem Tbk	4 - 7 Juli 2011	Juli 13, 2011
33	PTIS	Indo Straits Tbk	1 - 5 Juli 2011	Juli 12, 2011
34	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk	1 - 5 Juli 2011	Juli 12, 2011

35	BULL	Buana Listya Tama Tbk	12 - 16 Mei 2011	Mei 23, 2011
36	SRAJ	Sejahteraya Anugrahjaya Tbk	4 - 6 April 2011	April 11, 2011
37	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	29 - 31 Maret 2011	April 06, 2011
38	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk	12 - 13 Desember 2012	Desember 19, 2012
39	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	6 - 12 Desember 2012	Desember 18, 2012
40	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	6 - 7 Nopember 2012	Nopember 12, 2012
41	TAXI	Express Transindo Utama Tbk	24, 25, & 29 Oktober 2012	Nopember 02, 2012
42	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	2- 4 Oktober 2012	Oktober 11, 2012
43	PALM	Provident Agro Tbk	2 - 3 Oktober 2012	Oktober 08, 2012
44	NIRO	Nirvana Development Tbk	4 - 6 September 2012	September 13, 2012
45	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk	23 - 27 Agustus 2012	Agustus 31, 2012
46	GAMA	Gading Development Tbk	3 - 4 uli 2012	Juli 11, 2012
47	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	2 - 3 Juli 2012	Juli 10, 2012
48	MSKY	MNC Sky Vision Tbk	29 Juni - 3 Juli 2012	Juli 09, 2012
49	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk	28 - 29 Juni & 2 Juli 2012	Juli 06, 2012
50	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk	28 Juli - 2 Juli 2012	Juli 05, 2012
51	TRIS	Trisula International Tbk	19 - 21 Juni 2012	Juni 28, 2012
52	RANC	Supra Boga Lestari Tbk	1 & 4 Juni 2012	Juni 07, 2012
53	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	2 - 3 April 2012	April 10, 2012
54	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	25 - 27 Juni 2012	Februari 01, 2012
55	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk	2 - 5 Januari 2012	Januari 12, 2012
56	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	20, 21, 24 Juni 2014	Juni 28, 2013
57	NRCA	PT Nusa Raya Cipta Tbk.	30 - 7 Juni 2013	Juni 27, 2013
58	ACST	PT Acset Indonusa Tbk.	14, 17, 18 Juni 2013	Juni 24, 2013
59	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	10 - 12 Juni 2013	Juni 17, 2013
60	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.	7 - 10 Juni 2013	Juni 14, 2013
61	DYAN	PT Dyandra Media International Tbk.	15 - 18 Maret 2013	Maret 25, 2013
62	TPMA	Trans Power Marine Tbk	13 - 14 Februari 2013	Februari 20, 2013
63	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk	2 - 4 Januari 2013	Januari 11, 2013
64	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk	3 - 4 Januari 2013	Januari 10, 2013

Sumber data: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) , [www.britama.com](http://www.britama.com) prospektus perusahaan

LAMPIRAN 2  
 DATA SAMPEL PERUSAHAAN  
 (Harga Penawaran Perdana, Harga Penutupan H1, Underpricing)

No	Kode Emiten	Perusahaan	Penawaran Umum	close price (1st day)	underpricing
1	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	110	173	<b>0.573</b>
2	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk	1500	2550	<b>0.700</b>
3	BWPT	BW Plantation Tbk	550	570	<b>0.036</b>
4	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	2100	2750	<b>0.310</b>
5	INVS	Inovisi Infracom Tbk	125	145	<b>0.160</b>
6	TRIO	Trikonsel Oke Tbk	225	230	<b>0.022</b>
7	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	200	340	<b>0.700</b>
8	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk	275	410	<b>0.491</b>
9	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk	300	355	<b>0.183</b>
10	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	365	410	<b>0.123</b>
11	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk	850	1270	<b>0.494</b>
12	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	2025	2400	<b>0.185</b>
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5395	5950	<b>0.103</b>
14	HRUM	Harum Energy Tbk	5200	5450	<b>0.048</b>
15	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	400	445	<b>0.113</b>
16	BUVA	PT Bukit Uluwatu Villa Tbk	260	310	<b>0.192</b>
17	GREN	Evergreen Invesco Tbk	105	178	<b>0.695</b>
18	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	210	235	<b>0.119</b>
19	GOLD	Golden Retailindo Tbk	350	520	<b>0.486</b>
20	SKYB	Skybee Tbk	375	560	<b>0.493</b>
21	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	1275	1490	<b>0.169</b>
22	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	1050	1570	<b>0.495</b>
23	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk	140	191	<b>0.364</b>
24	PTPP	PP (Persero) Tbk	560	580	<b>0.036</b>
25	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk	720	730	<b>0.014</b>
26	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk	250	340	<b>0.360</b>
27	ABMM	ABM Investama Tbk	3750	3825	<b>0.020</b>
28	VIVA	PT Visi Media Asia Tbk	300	450	<b>0.500</b>
29	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	2500	2725	<b>0.090</b>
30	ARII	Atlas Resources Tbk	1500	1540	<b>0.027</b>
31	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk	3400	3650	<b>0.074</b>
32	STAR	Star Petcohem Tbk	102	138	<b>0.353</b>
33	PTIS	Indo Straits Tbk	950	1000	<b>0.053</b>

34	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk	225	240	<b>0.067</b>
35	BULL	Buana Listya Tama Tbk	155	166	<b>0.071</b>
36	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk	120	200	<b>0.667</b>
37	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	1600	1780	<b>0.113</b>
38	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk	380	445	<b>0.171</b>
39	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	650	800	<b>0.231</b>
40	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	390	490	<b>0.256</b>
41	TAXI	Express Transindo Utama Tbk	560	590	<b>0.054</b>
42	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	168	205	<b>0.220</b>
43	PALM	Provident Agro Tbk	450	470	<b>0.044</b>
44	NIRO	Nirvana Development Tbk	105	178	<b>0.695</b>
45	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk	1000	1500	<b>0.500</b>
46	GAMA	Gading Development Tbk	105	178	<b>0.695</b>
47	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	210	300	<b>0.429</b>
48	MSKY	MNC Sky Vision Tbk	1520	1540	<b>0.013</b>
49	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk	1900	2125	<b>0.118</b>
50	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk	400	460	<b>0.150</b>
51	TRIS	Trisula International Tbk	210	320	<b>0.524</b>
52	RANC	Supra Boga Lestari Tbk	500	670	<b>0.340</b>
53	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	170	285	<b>0.676</b>
54	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	610	910	<b>0.492</b>
55	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk	310	325	<b>0.048</b>
56	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	560	570	<b>0.018</b>
57	NRCA	PT Nusa Raya Cipta Tbk.	850	1270	<b>0.494</b>
58	ACST	PT Acset Indonusa Tbk.	2500	2825	<b>0.130</b>
59	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	240	250	<b>0.042</b>
60	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.	1850	1870	<b>0.011</b>
61	DYAN	PT Dyandra Media International Tbk.	350	385	<b>0.100</b>
62	TPMA	Trans Power Marine Tbk	230	345	<b>0.500</b>
63	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk	400	455	<b>0.138</b>
64	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk	185	200	<b>0.081</b>

Sumber data: Prospektus perusahaan, [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) ,  
 Pojok BEI UKDW Yogyakarta

LAMPIRAN 3  
DATA ROA PERUSAHAAN

$$\text{ROA} = \text{Total Aset} : \text{NIAT}$$

No	Kode Emiten	Perusahaan	ROA	Total Asset	Net Income After Tax
1	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	<b>0.02</b>	124,143	2,181
2	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk	<b>0.05</b>	6,216,951	318,151
3	BWPT	BW Plantation Tbk	<b>0.12</b>	1,016,499	119,810
4	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	<b>0.16</b>	1,652,509	260,566
5	INVS	Inovisi Infracom Tbk	<b>0.03</b>	93,058	2,847
6	TRIO	Trikomsel Oke Tbk	<b>0.08</b>	1,210,323	102,582
7	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	<b>0.12</b>	72,004	8,465
8	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk	<b>0.01</b>	497,279	3,299
9	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk	<b>0.11</b>	882,075	100,388
10	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	<b>0.01</b>	4,442,174	35,117
11	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk	<b>0.04</b>	12,788,643	494,672
12	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	<b>0.13</b>	1,862,205	240,657
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	<b>0.11</b>	10,223,893	1,078,219
14	HRUM	Harum Energy Tbk	<b>0.34</b>	2,288,914	767,473
15	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	<b>0.06</b>	13,861,695	853,713
16	BUVA	PT Bukit Uluwatu Villa Tbk	<b>0.01</b>	551,181	4,592
17	GREN	Evergreen Invesco Tbk	<b>0.00</b>	382,336	330
18	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	<b>0.06</b>	1,691,646	93,440
19	GOLD	Golden Retailindo Tbk	<b>0.15</b>	34,820	5,065
20	SKYB	Skybee Tbk	<b>0.15</b>	22,185	3,360
21	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	<b>0.16</b>	346,978	57,115
22	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	<b>0.09</b>	6,876,743	589,493
23	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk	<b>0.00</b>	1,978,940	6,929
24	PTPP	PP (Persero) Tbk	<b>0.04</b>	4,125,551	163,260
25	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk	<b>0.04</b>	3,764,886	161,760
26	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk	<b>0.01</b>	524,889	5,145
27	ABMM	ABM Investama Tbk	<b>0.03</b>	4,890,266	127,376
28	VIVA	PT Visi Media Asia Tbk	<b>0.00</b>	2,100,287	3,656
29	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	<b>0.03</b>	1,107,516	33,961
30	ARII	Atlas Resources Tbk	<b>0.02</b>	533,760	13,320
31	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk	<b>0.13</b>	1,798,825	230,412
32	STAR	Star Petrcohem Tbk	<b>0.01</b>	477,033	3,583

33	PTIS	Indo Straits Tbk	<b>0.08</b>	499,599	39,101
34	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk	<b>0.40</b>	143,361	57,717
35	BULL	Buana Listya Tama Tbk	<b>0.00</b>	3,442,963	6,617
36	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk	<b>0.01</b>	728,173	6,003
37	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	<b>0.10</b>	1,898,965	198,534
38	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk	<b>0.03</b>	5,116,002	172,457
39	WIIM	Wisnilak Inti Makmur Tbk	<b>0.17</b>	741,063	129,537
40	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	<b>0.01</b>	1,421,781	9,835
41	TAXI	Express Transindo Utama Tbk	<b>0.06</b>	999,157	60,196
42	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	<b>0.19</b>	304,812	57,761
43	PALM	Provident Agro Tbk	<b>0.25</b>	2,809,368	692,078
44	NIRO	Nirvana Development Tbk	<b>0.00</b>	2,102,358	170
45	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk	<b>0.05</b>	1,589,195	81,491
46	GAMA	Gading Development Tbk	<b>0.00</b>	1,041,749	4,004
47	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	<b>0.02</b>	213,200	3,242
48	MSKY	MNC Sky Vision Tbk	<b>0.02</b>	3,447,663	65,339
49	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk	<b>0.51</b>	2,042,531	1,044,134
50	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk	<b>0.08</b>	1,136,493	93,899
51	TRIS	Trisula International Tbk	<b>0.04</b>	165,246	6,525
52	RANC	Supra Boga Lestari Tbk	<b>0.05</b>	404,073	21,936
53	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	<b>0.07</b>	1,643,945	119,575
54	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	<b>0.15</b>	655,965	98,713
55	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk	<b>0.12</b>	1,189,437	146,817
56	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	<b>0.25</b>	1,198,586	298,513
57	NRCA	PT Nusa Raya Cipta Tbk.	<b>0.11</b>	835,886	91,863
58	ACST	PT Acset Indonusa Tbk.	<b>0.07</b>	754,771	52,670
59	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	<b>0.06</b>	3,553,787	229,309
60	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.	<b>0.05</b>	5,141,003	252,458
61	DYAN	PT Dyandra Media International Tbk.	<b>0.05</b>	1,418,453	64,952
62	TPMA	Trans Power Marine Tbk	<b>0.11</b>	760,328	80,825
63	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk	<b>0.08</b>	290,779	23,269
64	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk	<b>0.02</b>	843,617	17,126

LAMPIRAN 4  
DATA NPM PERUSAHAAN

NPM = NIAT : Net Sales

No	Kode Emiten	Perusahaan	NPM	Net Income After Tax	Net Sales
1	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	0.06	2,181	34,169
2	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk	0.11	318,151	2,802,759
3	BWPT	BW Plantation Tbk	0.23	119,810	513,699
4	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	0.43	260,566	604,414
5	INVS	Inovisi Infracom Tbk	0.54	2,847	5,255
6	TRIO	Trikonsel Oke Tbk	0.02	102,582	5,340,320
7	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	0.21	8,465	40,978
8	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk	0.00	3,299	792,629
9	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk	0.25	100,388	394,229
10	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	0.04	35,117	855,953
11	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk	0.03	494,672	16,913,535
12	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	0.70	240,657	341,376
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.07	1,078,219	16,332,607
14	HRUM	Harum Energy Tbk	0.17	767,473	4,602,758
15	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	0.10	853,713	8,318,616
16	BUVA	PT Bukit Uluwatu Villa Tbk	0.10	4,592	45,878
17	GREN	Evergreen Invesco Tbk	0.00	330	104,555
18	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	0.08	93,440	1,230,221
19	GOLD	Golden Retailindo Tbk	0.15	5,065	33,282
20	SKYB	Skybee Tbk	0.01	3,360	288,869
21	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	0.12	57,115	485,920
22	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	0.82	589,493	718,391
23	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk	0.04	6,929	158,192
24	PTPP	PP (Persero) Tbk	0.04	163,260	4,327,422
25	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk	0.06	161,760	2,828,636
26	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk	0.01	5,145	706,828
27	ABMM	ABM Investama Tbk	0.03	127,376	4,486,419
28	VIVA	PT Visi Media Asia Tbk	0.00	3,656	889,101
29	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	0.04	33,961	927,112
30	ARII	Atlas Resources Tbk	0.02	13,320	593,218
31	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk	0.80	230,412	286,355
32	STAR	Star Petrcohem Tbk	0.41	3,583	8,732

33	PTIS	Indo Straits Tbk	<b>0.10</b>	39,101	380,817
34	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk	<b>0.57</b>	57,717	101,909
35	BULL	Buana Listya Tama Tbk	<b>0.01</b>	6,617	566,995
36	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk	<b>0.04</b>	6,003	149,178
37	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	<b>0.26</b>	198,534	763,317
38	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk	<b>0.02</b>	172,457	7,298,368
39	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	<b>0.14</b>	129,537	925,237
40	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	<b>0.02</b>	9,835	567,413
41	TAXI	Express Transindo Utama Tbk	<b>0.18</b>	60,196	338,359
42	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	<b>0.31</b>	57,761	186,649
43	PALM	Provident Agro Tbk	<b>1.73</b>	692,078	399,571
44	NIRO	Nirvana Development Tbk	<b>0.05</b>	170	3,099
45	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk	<b>1.90</b>	81,491	42,944
46	GAMA	Gading Development Tbk	<b>0.07</b>	4,004	56,079
47	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	<b>0.03</b>	3,242	129,526
48	MSKY	MNC Sky Vision Tbk	<b>0.04</b>	65,339	1,737,846
49	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk	<b>0.23</b>	1,044,134	4,517,589
50	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk	<b>0.07</b>	93,899	1,355,303
51	TRIS	Trisula International Tbk	<b>0.02</b>	6,525	288,199
52	RANC	Supra Boga Lestari Tbk	<b>0.02</b>	21,936	890,353
53	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	<b>0.25</b>	119,575	475,957
54	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	<b>0.27</b>	98,713	371,905
55	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk	<b>0.02</b>	146,817	6,988,245
56	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	<b>0.27</b>	298,513	1,097,680
57	NRCA	PT Nusa Raya Cipta Tbk.	<b>0.05</b>	91,863	2,024,284
58	ACST	PT Acset Indonusa Tbk.	<b>0.08</b>	52,670	669,906
59	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	<b>0.06</b>	229,309	4,113,643
60	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.	<b>0.07</b>	252,458	3,410,767
61	DYAN	PT Dyandra Media International Tbk.	<b>0.10</b>	64,952	624,190
62	TPMA	Trans Power Marine Tbk	<b>0.17</b>	80,825	480,750
63	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk	<b>0.09</b>	23,269	270,468
64	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk	<b>0.14</b>	17,126	126,597

LAMPIRAN 5  
DATA TAT PERUSAHAAN

Net Sales : Total Assets = TAT

No	Kode Emiten	Perusahaan	Net Sales	Total Asset	Total Assets Turnover
1	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	34,169	124,143	<b>0.28</b>
2	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk	2,802,759	6,216,951	<b>0.45</b>
3	BWPT	BW Plantation Tbk	513,699	1,016,499	<b>0.51</b>
4	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	604,414	1,652,509	<b>0.37</b>
5	INVS	Inovisi Infracom Tbk	5,255	93,058	<b>0.06</b>
6	TRIO	Trikomsel Oke Tbk	5,340,320	1,210,323	<b>4.41</b>
7	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	40,978	72,004	<b>0.57</b>
8	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk	792,629	497,279	<b>1.59</b>
9	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk	394,229	882,075	<b>0.45</b>
10	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	855,953	4,442,174	<b>0.19</b>
11	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk	16,913,535	12,788,643	<b>1.32</b>
12	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	341,376	1,862,205	<b>0.18</b>
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	16,332,607	10,223,893	<b>1.60</b>
14	HRUM	Harum Energy Tbk	4,602,758	2,288,914	<b>2.01</b>
15	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	8,318,616	13,861,695	<b>0.60</b>
16	BUVA	PT Bukit Uluwatu Villa Tbk	45,878	551,181	<b>0.08</b>
17	GREN	Evergreen Invesco Tbk	104,555	382,336	<b>0.27</b>
18	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	1,230,221	1,691,646	<b>0.73</b>
19	GOLD	Golden Retailindo Tbk	33,282	34,820	<b>0.96</b>
20	SKYB	Skybee Tbk	288,869	22,185	<b>13.02</b>
21	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	485,920	346,978	<b>1.40</b>
22	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	718,391	6,876,743	<b>0.10</b>
23	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk	158,192	1,978,940	<b>0.08</b>
24	PTPP	PP (Persero) Tbk	4,327,422	4,125,551	<b>1.05</b>
25	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk	2,828,636	3,764,886	<b>0.75</b>
26	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk	706,828	524,889	<b>1.35</b>
27	ABMM	ABM Investama Tbk	4,486,419	4,890,266	<b>0.92</b>
28	VIVA	PT Visi Media Asia Tbk	889,101	2,100,287	<b>0.42</b>
29	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	927,112	1,107,516	<b>0.84</b>
30	ARII	Atlas Resources Tbk	593,218	533,760	<b>1.11</b>

## PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

31	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk	286,355	1,798,825	<b>0.16</b>
32	STAR	Star Petrcohem Tbk	8,732	477,033	<b>0.02</b>
33	PTIS	Indo Straits Tbk	380,817	499,599	<b>0.76</b>
34	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk	101,909	143,361	<b>0.71</b>
35	BULL	Buana Listya Tama Tbk	566,995	3,442,963	<b>0.16</b>
36	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk	149,178	728,173	<b>0.20</b>
37	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	763,317	1,898,965	<b>0.40</b>
38	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk	7,298,368	5,116,002	<b>1.43</b>
39	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	925,237	741,063	<b>1.25</b>
40	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	567,413	1,421,781	<b>0.40</b>
41	TAXI	Express Transindo Utama Tbk	338,359	999,157	<b>0.34</b>
42	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	186,649	304,812	<b>0.61</b>
43	PALM	Provident Agro Tbk	399,571	2,809,368	<b>0.14</b>
44	NIRO	Nirvana Development Tbk	3,099	2,102,358	<b>0.00</b>
45	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk	42,944	1,589,195	<b>0.03</b>
46	GAMA	Gading Development Tbk	56,079	1,041,749	<b>0.05</b>
47	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	129,526	213,200	<b>0.61</b>
48	MSKY	MNC Sky Vision Tbk	1,737,846	3,447,663	<b>0.50</b>
49	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk	4,517,589	2,042,531	<b>2.21</b>
50	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk	1,355,303	1,136,493	<b>1.19</b>
51	TRIS	Trisula International Tbk	288,199	165,246	<b>1.74</b>
52	RANC	Supra Boga Lestari Tbk	890,353	404,073	<b>2.20</b>
53	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	475,957	1,643,945	<b>0.29</b>
54	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	371,905	655,965	<b>0.57</b>
55	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk	6,988,245	1,189,437	<b>5.88</b>
56	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	1,097,680	1,198,586	<b>0.92</b>
57	NRCA	PT Nusa Raya Cipta Tbk.	2,024,284	835,886	<b>2.42</b>
58	ACST	PT Acset Indonusa Tbk.	669,906	754,771	<b>0.89</b>
59	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	4,113,643	3,553,787	<b>1.16</b>
60	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.	3,410,767	5,141,003	<b>0.66</b>
61	DYAN	PT Dyandra Media International Tbk.	624,190	1,418,453	<b>0.44</b>
62	TPMA	Trans Power Marine Tbk	480,750	760,328	<b>0.63</b>
63	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk	270,468	290,779	<b>0.93</b>
64	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk	126,597	843,617	<b>0.15</b>

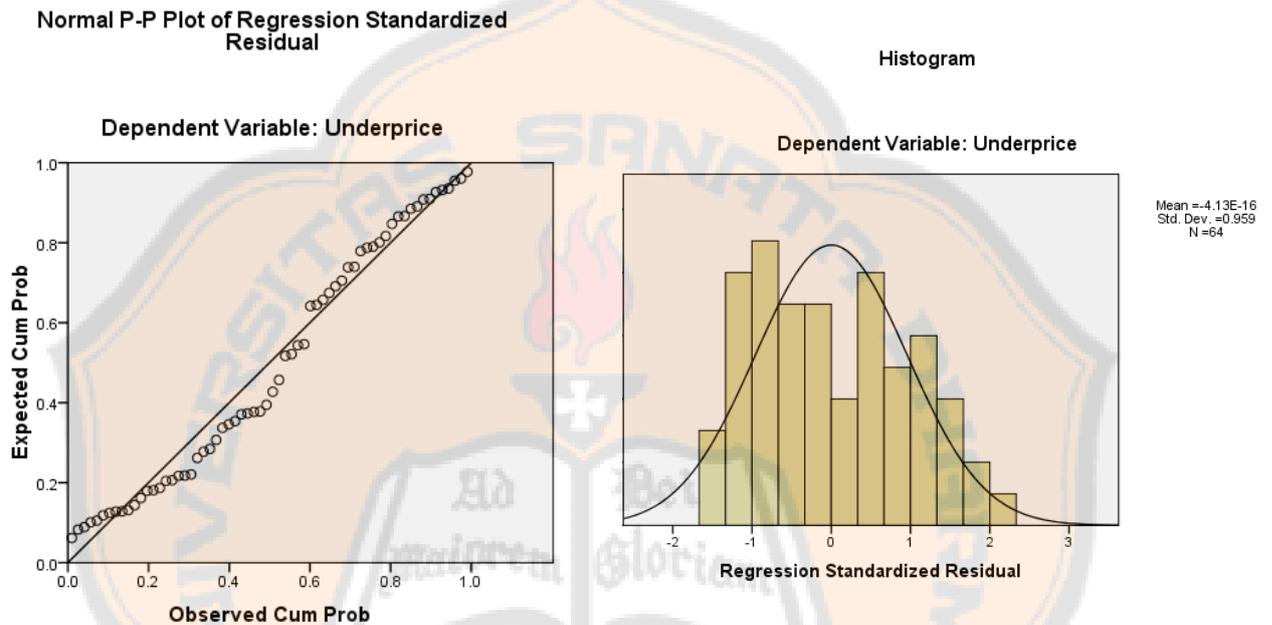
LAMPIRAN 6

DATA UNDERPRICING, ROE, ROA, DER, NPM DAN TAT PERUSAHAAN

No	Kode miten	underprice	ROE	ROA	DER	NPM	TAT
1	BCIP	<b>0.573</b>	2.96	0.02	0.68	0.06	0.28
2	DSSA	<b>0.700</b>	9.65	0.05	0.89	0.11	0.45
3	BWPT	<b>0.036</b>	43.86	0.12	2.72	0.23	0.51
4	MKPI	<b>0.310</b>	28.22	0.16	0.79	0.43	0.37
5	INVS	<b>0.160</b>	4.34	0.03	0.75	0.54	0.06
6	TRIO	<b>0.022</b>	23.93	0.08	1.82	0.02	4.41
7	MFMI	<b>0.700</b>	14.54	0.12	0.24	0.21	0.57
8	MIDI	<b>0.491</b>	1.33	0.01	1.00	0.00	1.59
9	WINS	<b>0.183</b>	20.12	0.11	0.77	0.25	0.45
10	APLN	<b>0.123</b>	2.47	0.01	2.12	0.04	0.19
11	KRAS	<b>0.494</b>	8.47	0.04	1.19	0.03	1.32
12	TBIG	<b>0.185</b>	44.41	0.13	2.44	0.70	0.18
13	ICBP	<b>0.103</b>	66.36	0.11	5.29	0.07	1.60
14	HRUM	<b>0.048</b>	101.16	0.34	2.02	0.17	2.01
15	BRAU	<b>0.113</b>	23.64	0.06	2.84	0.10	0.60
16	BUVA	<b>0.192</b>	2.23	0.01	1.68	0.10	0.08
17	GREN	<b>0.695</b>	0.13	0.00	0.46	0.00	0.27
18	IPOL	<b>0.119</b>	30.13	0.06	4.46	0.08	0.73
19	GOLD	<b>0.486</b>	20.15	0.15	0.5	0.15	0.96
20	SKYB	<b>0.493</b>	18.97	0.15	0.25	0.01	13.02
21	ROTI	<b>0.169</b>	34.03	0.16	1.07	0.12	1.40
22	TOWR	<b>0.495</b>	52.85	0.09	5.17	0.82	0.10
23	BIPI	<b>0.364</b>	0.36	0.00	0.03	0.04	0.08
24	PTPP	<b>0.036</b>	29.79	0.04	6.53	0.04	1.05
25	EMTK	<b>0.014</b>	5.73	0.04	0.41	0.06	0.75
26	BAJA	<b>0.360</b>	4.1	0.01	3.18	0.01	1.35
27	ABMM	<b>0.020</b>	11.31	0.03	3.34	0.03	0.92
28	VIVA	<b>0.500</b>	0.33	0.00	0.9	0.00	0.42
29	GEMS	<b>0.090</b>	5.95	0.03	0.96	0.04	0.84
30	ARII	<b>0.027</b>	6.06	0.02	1.46	0.02	1.11
31	SUPR	<b>0.074</b>	48.6	0.13	2.79	0.80	0.16
32	STAR	<b>0.353</b>	1.25	0.01	0.67	0.41	0.02
33	PTIS	<b>0.053</b>	13.91	0.08	0.78	0.10	0.76

34	SDMU	<b>0.067</b>	48.73	0.40	0.21	0.57	0.71
35	BULL	<b>0.071</b>	-0.42	0.00	0.8	0.01	0.16
36	SRAJ	<b>0.667</b>	1.08	0.01	0.31	0.04	0.20
37	MBSS	<b>0.113</b>	17.55	0.10	0.76	0.26	0.40
38	WSKT	<b>0.171</b>	27.81	0.03	7.25	0.02	1.43
39	WIIM	<b>0.231</b>	45.56	0.17	1.61	0.14	1.25
40	ASSA	<b>0.256</b>	5.11	0.01	6.38	0.02	0.40
41	TAXI	<b>0.054</b>	29.06	0.06	3.82	0.18	0.34
42	NELY	<b>0.220</b>	25.39	0.19	0.34	0.31	0.61
43	PALM	<b>0.044</b>	63.92	0.25	1.59	1.73	0.14
44	NIRO	<b>0.695</b>	0.01	0.00	0.75	0.05	0.00
45	IBST	<b>0.500</b>	12.25	0.05	1.39	1.90	0.03
46	GAMA	<b>0.695</b>	0.65	0.00	0.68	0.07	0.05
47	ALTO	<b>0.429</b>	2.89	0.02	0.9	0.03	0.61
48	MSKY	<b>0.013</b>	6.82	0.02	2.6	0.04	0.50
49	TOBA	<b>0.118</b>	194.76	0.51	2.81	0.23	2.21
50	KOBX	<b>0.150</b>	42.14	0.08	4.1	0.07	1.19
51	TRIS	<b>0.524</b>	7.74	0.04	1.01	0.02	1.74
52	RANC	<b>0.340</b>	12.67	0.05	1.33	0.02	2.20
53	BEST	<b>0.676</b>	13.36	0.07	0.84	0.25	0.29
54	ESSA	<b>0.492</b>	56.36	0.15	2.75	0.27	0.57
55	TELE	<b>0.048</b>	16.46	0.12	0.78	0.02	5.88
56	SMBR	<b>0.018</b>	31.29	0.25	0.26	0.27	0.92
57	NRCA	<b>0.494</b>	34.26	0.11	2.12	0.05	2.42
58	ACST	<b>0.130</b>	24.14	0.07	2.46	0.08	0.89
59	SRIL	<b>0.042</b>	17.33	0.06	1.69	0.06	1.16
60	DSNG	<b>0.011</b>	17.96	0.05	2.66	0.07	0.66
61	DYAN	<b>0.100</b>	11.74	0.05	1.56	0.10	0.44
62	TPMA	<b>0.500</b>	23.23	0.11	1.19	0.17	0.63
63	SAME	<b>0.138</b>	121.05	0.08	14.13	0.09	0.93
64	HOTL	<b>0.081</b>	2.03	0.02	0.68	0.14	0.15

LAMPIRAN 7  
HASIL UJI NORMALITAS



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		64
Normal Parameters <sup>a, b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.20739809
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.070
Kolmogorov-Smirnov Z		.889
Asymp. Sig. (2-tailed)		.408

a. Test distribution is Normal.

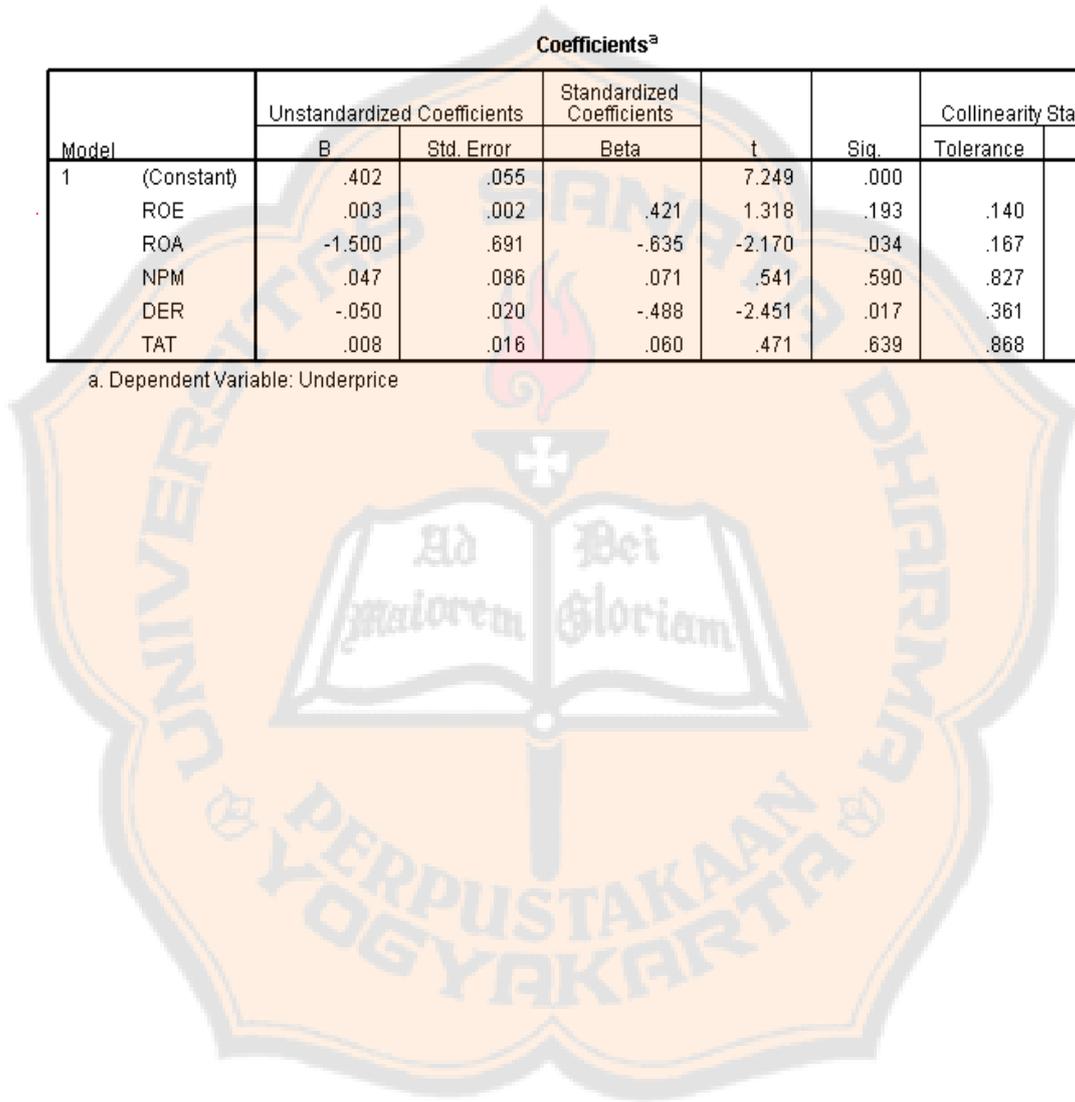
b. Calculated from data.

LAMPIRAN 8  
HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS

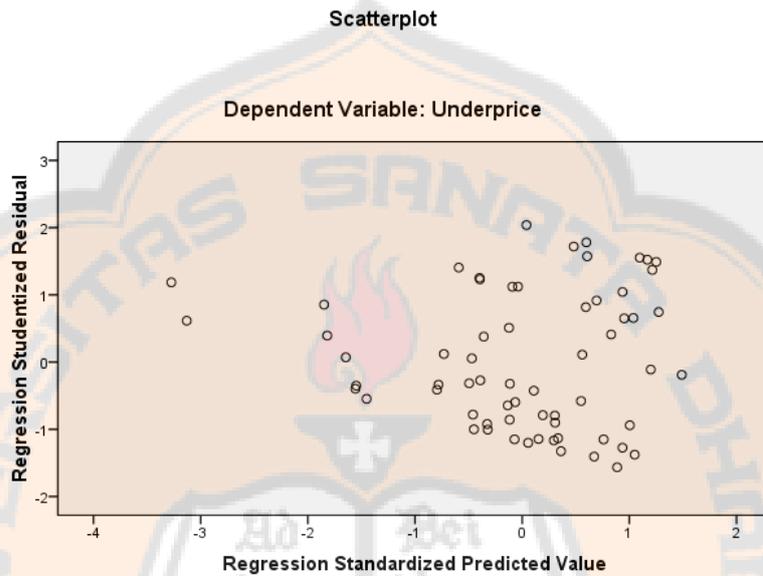
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.402	.055		7.249	.000		
	ROE	.003	.002	.421	1.318	.193	.140	7.141
	ROA	-1.500	.691	-.635	-2.170	.034	.167	5.986
	NPM	.047	.086	.071	.541	.590	.827	1.209
	DER	-.050	.020	-.488	-2.451	.017	.361	2.771
	TAT	.008	.016	.060	.471	.639	.868	1.153

a. Dependent Variable: Underprice



LAMPIRAN 9  
HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS



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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1 (Constant)	.235	.025		9.468	.000		
ROE	.000	.001	.150	.465	.644	.140	7.141
ROA	-.476	.310	-.454	-1.535	.130	.167	5.986
NPM	-.007	.039	-.023	-.173	.863	.827	1.209
DER	-.012	.009	-.270	-1.340	.186	.361	2.771
TAT	.000	.007	-.002	-.017	.987	.868	1.153

a. Dependent Variable: ABS\_RES

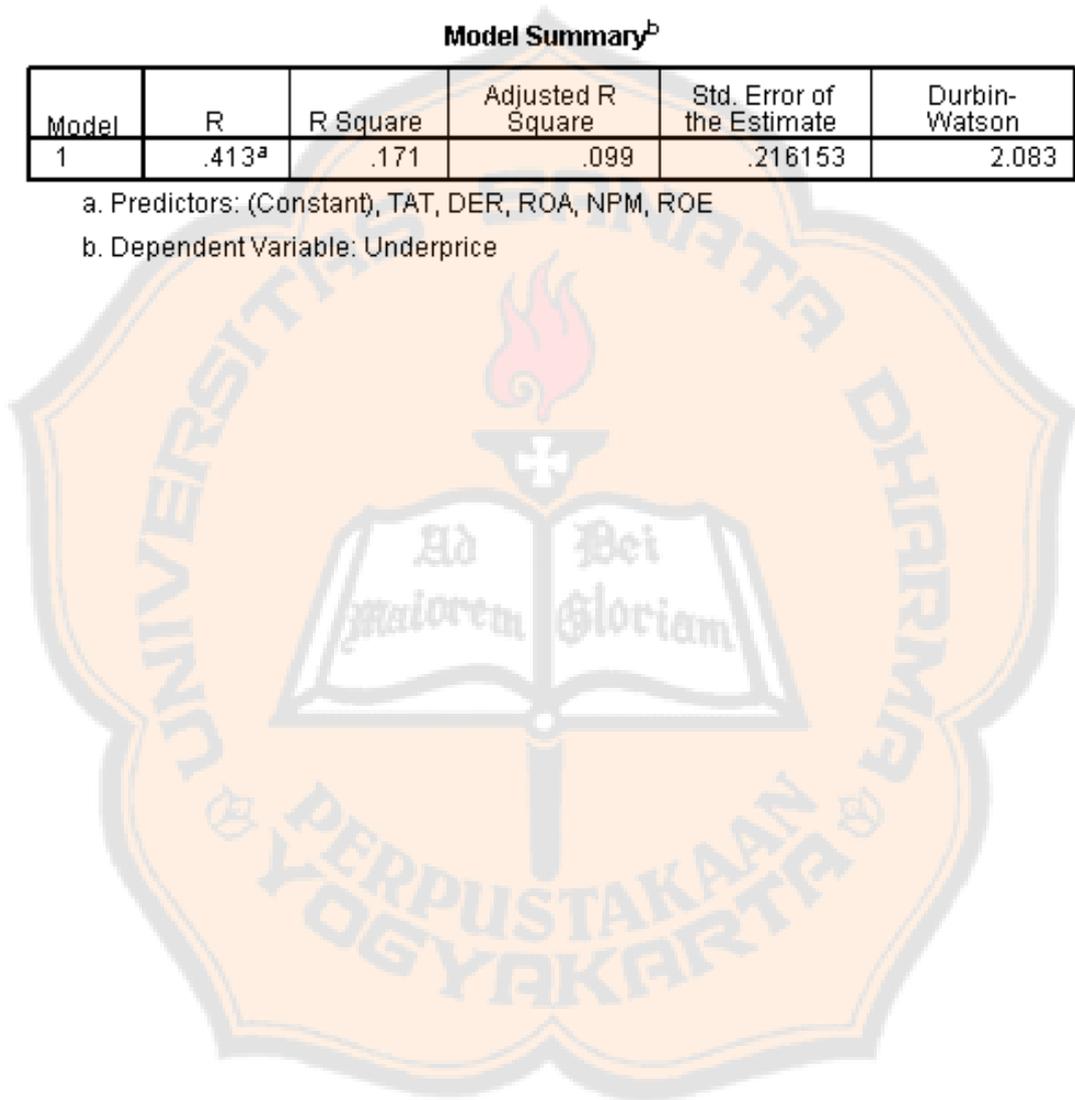
LAMPIRAN 10  
HASIL UJI AUTOKORELASI

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.413 <sup>a</sup>	.171	.099	.216153	2.083

a. Predictors: (Constant), TAT, DER, ROA, NPM, ROE

b. Dependent Variable: Underprice



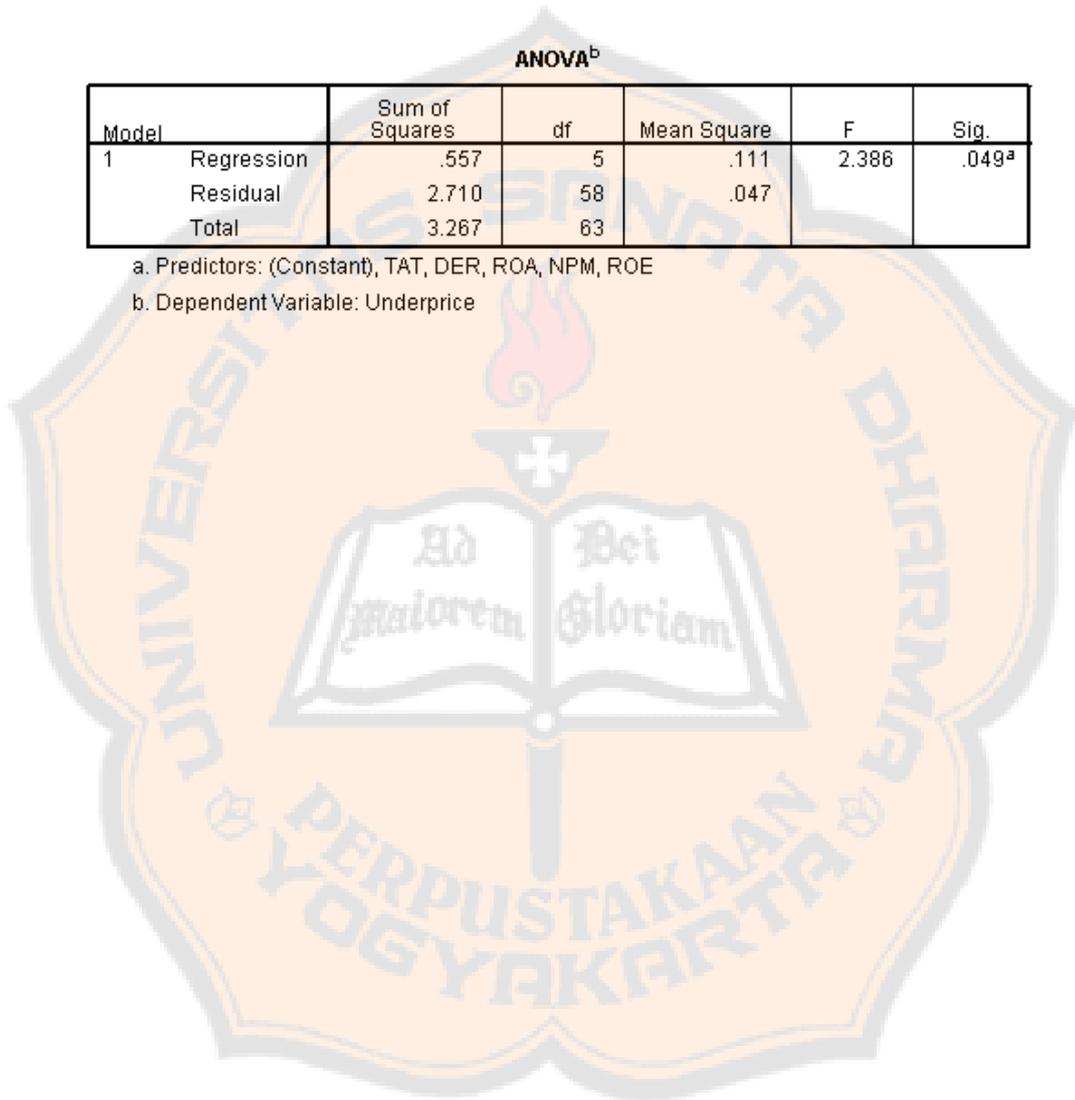
LAMPIRAN 11  
HASIL UJI F

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.557	5	.111	2.386	.049 <sup>a</sup>
	Residual	2.710	58	.047		
	Total	3.267	63			

a. Predictors: (Constant), TAT, DER, ROA, NPM, ROE

b. Dependent Variable: Underprice



LAMPIRAN 12  
HASIL UJI T

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.402	.055		7.249	.000		
ROE	.003	.002	.421	1.318	.193	.140	7.141
ROA	-1.500	.691	-.635	-2.170	.034	.167	5.986
NPM	.047	.086	.071	.541	.590	.827	1.209
DER	-.050	.020	-.488	-2.451	.017	.361	2.771
TAT	.008	.016	.060	.471	.639	.868	1.153

a. Dependent Variable: Underprice

