

**ANALISIS VARIABEL-VARIABEL YANG  
MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA  
SAAT IPO DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2008-2010**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh :

**AKBAR WAHYU BACHTIAR**

**NIM. C2C008159**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG**

**2012**

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Penyusun : Akbar Wahyu Bachtiar

Nomor Induk Mahasiswa : C2C008159

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis /Akuntansi

Judul Usulan Penelitian Skripsi : **ANALISIS VARIABEL-VARIABEL  
YANG MEMPENGARUHI  
UNDERPRICING PADA SAAT IPO  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2008-2010**

Dosen Pembimbing : Prof. Dr. Muchamad Syafruddin M.Si,  
Akt.

Semarang, 8 Maret 2012

Dosen Pembimbing,

(Prof. Dr. Muchamad Syafruddin M.Si, Akt.)

NIP. 196204161988031003

**PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama : Akbar Wahyu Bachtiar

Nomor Induk Mahasiswa : C2C008159

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : ANALISIS VARIABEL-VARIABEL  
YANG MEMPENGARUHI  
*UNDERPRICING* PADA SAAT IPO DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE  
2008-2010

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 30 April 2012

Tim Penguji

1. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin M.Si, Akt. (.....)
2. Drs. Dul Muid, S.E., M.Si., Akt. (.....)
3. Puji Harto, S.E., M.Si., PhD., Akt. (.....)

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Akbar Wahyu Bachtiar, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: Analisis Variabel-variabel Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Saat IPO Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010, adalah hasil tulisan saya sendiri. 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 akui 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 penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya 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.

Semarang, 8 Maret 2012

Yang membuat pernyataan,

**AKBAR WAHYU BACHTIAR**

NIM. C2C008159

## **MOTTO**

“ Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sehingga mereka merubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri”

(QS Ar-Ra'd : 11)

“Belajar, bekerja dengan ridho Allah SWT”

(Papa, Drs. Muslikh SE. ME.)

“Hidup adalah proses bukan hasil”

(Akbar Wahyu Bachtiar)

## **PESEMBAHAN**

“Skripsi ini dipersembahkan untuk yang selalu berjuang sampai akhir”

## **ABSTRACT**

*This study aims to examine the variables that influence underpricing when initial public offering at the Indonesia Stock Exchange 2008-2010 period. The variables examined include underwriter reputation, type of industry, the growth of total assets, industry age, the percentage of offers, offers time period, return on equity, and debt to equity ratio.*

*The research was carried out by multiple regression analysis, data collection tools used were observational studies and literature study with purposive sampling method. Sample of 38 companies from a population of 55 companies.*

*The results: The first underwriter reputation influence the underpricing is not proven. The second type of industry did not prove to influence the underpricing, the third the growth of total assets shown to influence the underpricing, the fourth age of the company did not prove to influence the underpricing, the five percent offers no proven influence the underpricing, the sixth time period offers no proven influence the underpricing, the seventh return on equity shown to influence the underpricing, the eighth proven debt to equity ratio influence the underpricing.*

*Key words: underpricing, underwriter reputation, type of industry, the growth of total assets, industry age, the percentage of offers, offers time period, return on equity, and debt to equity ratio.*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji variabel-variabel yang mempengaruhi *underpricing* pada saat *initial public offering* di bursa efek Indonesia periode 2008-2010. Variabel-variabel yang diteliti antara lain reputasi underwriter, jenis industri, pertumbuhan total aset, umur perusahaan, prosentase penawaran, jangka waktu penawaran, *return on equity*, dan *debt to equity ratio*.

Penelitian ini dilakukan dengan analisis regresi berganda, alat pengumpul data yang digunakan adalah studi observasi dan studi pustaka dengan metode *purposive sampling*. Sampel sebanyak 38 perusahaan dari populasi sebanyak 55 perusahaan.

Hasil penelitian: pertama reputasi *underwriter* tidak terbukti berpengaruh terhadap *underpricing*, kedua jenis industri tidak terbukti berpengaruh terhadap *underpricing*, ketiga pertumbuhan total aset terbukti berpengaruh terhadap *underpricing*, keempat umur perusahaan tidak terbukti berpengaruh terhadap *underpricing*, kelima prosentase penawaran tidak terbukti berpengaruh terhadap *underpricing*, keenam jangka waktu penawaran tidak terbukti berpengaruh terhadap *underpricing*, ketujuh *return on equity* terbukti berpengaruh terhadap *underpricing*, kedelapan *debt to equity ratio* terbukti berpengaruh terhadap *underpricing*.

Kata kunci : *underpricing*, reputasi underwriter, jenis industri, pertumbuhan total aset, umur perusahaan, prosentase penawaran, jangka waktu penawaran, *return on equity*, dan *debt to equity ratio*.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian dan penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari mulai dari persiapan sampai menyelesaikan skripsi ini banyak pihak yang telah memberi bantuan dan dukungan, baik langsung maupun tidak langsung, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dan disajikan dengan baik. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Msi., Akt., Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
2. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin M.Si, Akt., selaku dosen pembimbing skripsi atas segala bimbingan, arahan serta saran yang diberikan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
3. Bapak Herry Laksito, S.E., M.Adv. Acc., Akt., selaku dosen wali yang telah membantu penulis dalam mengikuti dan menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
4. Seluruh staff pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang tak ternilai selama penulis menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
5. Papa, Drs. Muslikh SE. ME dan Mama, R.R Siti Suryarsi yang sangat berjasa dalam kehidupan saya dan selalu memberikan yang terbaik buat saya.
6. Adik-adik saya Aida Rafa Rachmawati dan M. Aqil Amarullah yang selalu memberikan motivasi dan dukungan.
7. Teman-teman: Universitas Diponegoro, SMA Islam Al-Azhar 4, SMP Islam Al-Azhar 9, SDN Padurenan 6, Perumahan Dukuh Zamrud Blok T.
8. Khaula luthfia yang telah memberikan motivasi dan dukungan terhadap saya.
9. Sahabat AKT'08 Kelas A: Adul, Al, Kucing, Dita, Bunga, Bam, Waluyo, Danil, Genjus, Eka, Dina, Modem, Bang Ziz, Gagat, Kadut, Vita, Lina, Tani, Jo, Ronni, Evan, Tio, Risma, Iik, Mitha, Lia, Rahman, Pekim, Ogut, Septi, Bang Sep, Sindi, Afiq, Linda, Will, Sam yang sudah seperti saudara saya.
10. Sahabat KKN, Tim 1 Kecamatan Jambu 2012, Khususnya Desa Genting: Mas Adit, Anggun, Didik, Herda, Febri, Mikha, Istu, Usi, Yudha, Yudhi, Vita, Bapak Isoni Sekeluarga.



11. Semua pihak yang telah memberikan saran dan bantuan guna penyelesaian skripsi ini.

Akhir kata penulis hanya dapat mendoakan semoga bantuan yang telah diberikan mendapat pahala yang setimpal dari Allah SWT. Semoga penelitian ini memberikan manfaat dan tambahan pengetahuan bagi para pembaca.

Semarang, 8 Maret 2012

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRACT.....	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
<b>BAB I</b> <b>PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	8
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	9
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	9
1.4 Sistematika Penelitian.....	10
<b>BAB II</b> <b>TELAAH PUSTAKA.....</b>	<b>12</b>
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 Pengertian Pasar Modal.....	12
2.1.2 Saham.....	13
2.1.3 Penawaran Umum Perdana.....	13
2.1.4 <i>Underpricing</i> .....	14
2.1.5 Reputasi <i>Underwriter</i> .....	17
2.1.6 Jenis Industri.....	18
2.1.7 Pertumbuhan Total Aset.....	19
2.1.8 Umur Perusahaan.....	19
2.1.9 Prosentase Penawaran.....	20
2.1.10 Jangka Waktu Penawaran.....	20
2.1.11 <i>Return On Equity</i> (ROE).....	21
2.1.12 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	21
2.2 Penelitian Terdahulu.....	22
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	26
2.4 Hipotesis.....	27
<b>BAB III</b> <b>METODE PENELITIAN.....</b>	<b>32</b>
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	32
3.1.1 Variabel Dependen.....	32
3.1.2 Variabel Independen.....	33
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian.....	35
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	36
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	37
3.5 Metode Analisis Data.....	37

	3.5.1	Pengujian Asumsi Klasik.....	37
	3.5.1.1	Uji Normalitas.....	37
	3.5.1.2	Uji Multikolonieritas.....	38
	3.5.1.3	Uji Autokorelasi.....	39
	3.5.1.4	Uji Heteroskedastisitas.....	40
	3.5.2	Analisis Regresi Berganda.....	40
	3.5.3	Teknik Pengujian Hipotesis.....	42
BAB IV		HASIL DAN ANALISA.....	43
	4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	43
	4.1.1	Deskripsi Populasi Yang Digunakan.....	43
	4.1.2	Deskripsi Sampel Yang Digunakan.....	45
	4.1.3	Deskripsi Variabel Penelitian.....	46
	4.2	Analisis Data.....	48
	4.2.1	Uji Asumsi Klasik.....	48
	4.2.1.1	Pengujian Normalitas.....	49
	4.2.1.2	Pengujian Multikolinieritas.....	54
	4.2.1.3	Pengujian Heteroskedastistas.....	55
	4.2.1.4	Pengujian Autokorelasi.....	57
	4.2.2	Pengujian Regresi Berganda.....	58
	4.2.3	Pengujian Hipotesis.....	63
	4.3	Interpretasi Hasil.....	65
BAB V		PENUTUP.....	74
	5.1	Kesimpulan.....	74
	5.2	Keterbatasan.....	75
	5.3	Saran.....	75
		DAFTAR PUSTAKA.....	76
		LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	78

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Penelitian Underpricing di Beberapa Negara.....	2
Tabel 3.1 Pengambilan Keputusan Pengujian Auto Kolerasi.....	40
Tabel 4.1 Perusahaan-perusahaan IPO di BEI Periode 2008-2010.....	43
Tabel 4.2 Proses Penentuan Sampel.....	45
Tabel 4.3 Deskriptif Variabel Penelitian 1.....	46
Tabel 4.4 Deskriptif Variabel Penelitian 2.....	46
Tabel 4.5 Hasil Pengujian Kolmogorov-Smirnov 1.....	50
Tabel 4.6 Hasil Pengujian Kolmogorov-Smirnov 2.....	51
Tabel 4.7 Hasil Pengujian Kolmogorov-Smirnov 3.....	53
Tabel 4.8 Hasil Pengujian Kolmogorov-Smirnov 4.....	53
Tabel 4.9 Hasil Pengujian Multikolinearitas.....	54
Tabel 4.10 Korelasi Antar Variabel.....	55
Tabel 4.11 Hasil Pengujian Glejser.....	57
Tabel 4.12 Hasil Pengujian Durbin-Watson.....	57
Tabel 4.13 Hasil Koefisien Determinasi.....	59
Tabel 4.14 Hasil Regresi Uji F.....	59
Tabel 4.15 Hasil Regresi Uji t.....	60
Tabel 4.16 Hasil Pengujian Hipotesis.....	63
Tabel 4.17 Sampel Data Reputasi Underwriter.....	66
Tabel 4.18 Sampel Data Jenis Industri.....	67
Tabel 4.19 Sampel Data Umur Perusahaan.....	69
Tabel 4.20 Sampel Data Prosentase Penawaran.....	70
Tabel 4.21 Sampel Data Jangka Waktu Penawaran.....	71

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	27
Gambar 4.1 Histogram dan Normal Plot Residual 1.....	49
Gambar 4.2 Histogram dan Normal Plot Residual 2.....	52
Gambar 4.3 Grafik Heteroskedastitas.....	56

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Perusahaan-Perusahaan IPO di BEI Periode 2008-2010.....	78
Lampiran B Tabulasi Data Penelitian.....	80
Lampiran C Deskriptif Variabel Penelitian 1.....	81
Lampiran D Deskriptif Variabel Penelitian 2.....	81
Lampiran E Histogram dan Normal Plot Residual.....	82
Lampiran F Hasil Pengujian Kolmogorov-Smirnov 1.....	83
Lampiran G Hasil Pengujian Kolmogorov-Smirnov 2.....	83
Lampiran H Hasil Pengujian Multikolinearitas.....	84
Lampiran I Kolerasi Antar Variabel.....	85
Lampiran J Grafik Heteroskedastistas.....	86
Lampiran K Hasil Pengujian Glejser.....	86
Lampiran L Hasil Pengujian Durbin-Watson.....	87
Lampiran M Hasil Koefisien Determinasi.....	87
Lampiran N Hasil Regresi Uji F.....	87
Lampiran O Hasil Regresi Uji t.....	88

# BAB I

## PENDAHULUAN

Bagian pendahuluan menjelaskan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan masalah, kegunaan penelitian, dan sistematika penelitian. Masing-masing penjelasan sebagai berikut.

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Ekspansi adalah kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam memperluas kegiatan bisnis yang dilakukannya. Seringkali perusahaan mengalami permasalahan dalam kegiatan tersebut, yaitu ketika dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi, maka perusahaan akan mencari dana yang berasal dari luar perusahaan. Salah satunya berasal dari pasar modal, dengan melakukan penawaran umum perdana (*inital public offering*) saham perusahaan tersebut.

Pasar modal mempunyai peran dalam menyediakan alternatif sumber dana bagi perusahaan yang tidak bisa dipenuhi dari dalam perusahaan untuk kegiatan ekspansi. Dana tersebut berasal dari para investor yang melakukan penyertaan dana (investasi) dengan cara membeli saham perusahaan yang *go public* pada pasar modal. Pasar modal (*capital market*) adalah suatu tempat yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi yang kepentingannya saling mengisi, yaitu calon pemodal (investor) di satu pihak dan perusahaan yang membutuhkan dana jangka menengah atau jangka panjang di lain pihak, dengan kata lain adalah tempat bertemunya penawaran dan permintaan

dana jangka menengah atau jangka panjang (Riyanto, 1995 (dalam Handayani,2008)).

Suatu fenomena yang sering terjadi di pasar modal ketika perusahaan melakukan *initial public offerings* (IPO) adalah terjadinya *underpricing*. Yolana dan Dwi Martani (2005) mendefinisikan *underpricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana. Selisih harga tersebut merupakan keuntungan awal (*initial return*) bagi investor, dengan kata lain harga saham hari pertama di pasar sekunder lebih tinggi dari harga pada saat penawaran perdana. Menurut Ritter *et al.*, 1984 (dalam Islam, *et al.*, 2010), *underpricing* atau *return* IPO yang tinggi adalah suatu fenomena yang umum pada hampir semua pasar modal, tanpa mempedulikan apakah pasar modal sedang berkembang atau lesu. Pada tabel 1.1 menunjukkan penelitian tentang fenomena *underpricing* di beberapa negara.

**Tabel 1.1**  
**Penelitian *Underpricing* di Beberapa Negara**

Negara	Peneliti	Sampel	Periode	Rata-rata <i>Underpricing</i>
Bangladesh	Mohammad Sadequl Islam	95	1994 - 1999	116,01%
	Hoque and Musa	113	1994 - 2001	285,21%
China	Datar and Mao	226	1990-1996	388%
	Chan et al	701	1992-1997	145%
Hong Kong	McGuiness; Chao and Wu	334	1980-1996	15,90%
India	Krishnamurti and Kumar	98	1992-1993	35,30%
	Balwilder Singh and RK Mittal	500	1992-1996	96,56%
Japan	Fukuda; Dawson and Hiraki	975	1970-1996	24%
Korea	Jhatt, Kim and Lim	347	1980-1990	78,10%
Malaysia	Isa and Yong	401	1980-1998	104,10%
	Mellisa yeap	323	2000-2005	46,44%
Philippines	Sullivan and Unite	104	1987-1997	22,70%



**Tabel 1.1**  
**Lanjutan**

Negara	Peneliti	Sampel	Periode	Rata-rata Underpricing
Singapore	Leep, Taylor and Walter	128	1973-1992	31,40%
Taiwan	Lin and Sheu	241	1986-1995	34,60%
Thailand	Wethyavivorn and Koo-Smith	32	1988-1989	58,10%
Turkey	Kiyamaz	138	1990-1996	13,60%

Sumber : Islam, *et al.*, (2010)

*Underpricing* merupakan kerugian bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (*initial public offering*), karena dana investor yang diperoleh perusahaan tidak maksimum, oleh karena itu perusahaan berusaha meminimalkan *underpricing* karena dengan terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran (*wealth*) dari pemilik kepada investor (Beatty, 1989 (dalam Triani dan Nikmah, 2006)). Sementara itu *overpricing* adalah kerugian bagi investor dikarenakan investor membayar terlalu mahal saham perdana yang ditawarkan menyebabkan investor tidak mendapat *return* awal, ketika saham dijual dipasar sekunder (bursa efek).

Banyak variabel yang mempengaruhi *underpricing* pada saat perusahaan melakukan *initial public offering* (IPO), penelitian ini akan menguji beberapa variabel antara lain: reputasi penjamin emisi (*underwriter*), jenis industri, pertumbuhan total aset, umur perusahaan, prosentase penawaran, jangka waktu penawaran, *return on equity* dan *debt to equity ratio*. Penjamin emisi (*underwriter*) adalah pihak yang berperan dalam menetapkan harga pada saham perdana yang akan ditawarkan, selain itu *underwriter* mempunyai tugas sebagai penjamin atas penjualan saham perdana perusahaan. Oleh karena itu, *underwriter* sebagai pihak luar yang menghubungkan kepentingan emiten dan investor diduga

berpengaruh terhadap tinggi rendahnya tingkat *underpriced* (Nurhidayati dan Nur Indriantoro, 1998 (dalam Puspita, 2011)). Menurut Ghazali dan Mudrik Al Mansur (2002) bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, dengan tingkat signifikansi 10%. Namun menurut Yolana dan Dwi Martani (2005) bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel reputasi penjamin emisi dengan *underpricing*.

Setiap jenis industri memiliki tingkat resiko yang berbeda, sehingga akan mempengaruhi investor dalam keputusan berinvestasi. Perbedaan resiko terjadi karena setiap jenis industri memiliki karakteristik yang berbeda, semakin tinggi resiko yang terkandung dalam suatu jenis industri, maka semakin tinggi pula ketidakpastian akan hasil investasi. Hasil investasi yang didapat berupa *return* akan sulit diprediksi, namun hal itu terkadang memberikan *return* yang tinggi (*high risk, high return*). Hasil penelitian Yolana dan Dwi Martani (2005) menunjukkan bahwa jenis industri berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, dengan arah koefisien negatif. Penelitian Islam, *et al.*, (2010) juga membuktikan bahwa jenis industri berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, dengan koefisien negatif. Namun hasil penelitian Abdullah (2000) menunjukkan bahwa jenis industri tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan aset yang tinggi mempunyai prospek yang baik di masa depan. Aset adalah manfaat ekonomi di masa depan yang mungkin diperoleh di masa depan, atau dikendalikan oleh perusahaan tertentu sebagai hasil transaksi atau kejadian masa lalu (Kieso, *et al.*, 2007: 193).

Hasil penelitian Islam, *et al.*, (2010) menunjukkan bahwa total aset secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Namun penelitian yang dilakukan Yolana dan Dwi Martani (2005) menunjukkan bahwa skala perusahaan (total aset) secara signifikan berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

Umur perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dapat bertahan dan bersaing dalam dunia bisnis. Hal ini merupakan salah satu informasi yang digunakan oleh investor dalam keputusan berinvestasi. Perusahaan dengan umur relatif lebih lama dinilai oleh investor mempunyai prospek yang baik di masa depan. Hasil penelitian Islam, *et al.*, (2010) menunjukkan bahwa umur perusahaan secara signifikan berpengaruh positif dengan *underpricing*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2011) menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Ketika perusahaan melakukan *Initial public offering* (IPO), maka perusahaan akan menawarkan prosentase kepemilikan perusahaan kepada investor. Prosentase kepemilikan perusahaan dinyatakan dalam bentuk lembaran saham perdana yang hasil penjualan saham perdana tersebut akan digunakan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Hasil penelitian Islam, *et al.*, (2010) menunjukkan bahwa prosentase penawaran secara signifikan berpengaruh negatif dengan *underpricing*. Namun hasil penelitian Abdullah (2000) menunjukkan bahwa prosentase penawaran tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Selain menetapkan prosentase penawaran, perusahaan menetapkan jangka waktu penawaran saham perdana kepada investor, semakin pendek jangka waktu penawaran saham perdana menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kesiapan menjadi perusahaan *go public* dan memiliki tingkat keyakinan yang tinggi saham perdananya akan terjual cepat. Penelitian Islam, *et al.*, (2010) menunjukkan bahwa jangka waktu penawaran tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Martani (2003) menunjukkan bahwa jangka waktu penawaran berpengaruh positif terhadap *underpricing (initial return)* dengan tingkat signifikansi 10%.

ROE (*return on equity*) merupakan informasi tentang tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan *equity* perusahaan. Semakin tinggi ROE suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba atas *equity* perusahaan. Hasil penelitian Yolana dan Dwi Martani (2005) menunjukkan bahwa ROE (*return on equity*) menunjukkan berpengaruh secara signifikan dengan *underpricing*, dengan arah koefisien positif. Namun penelitian yang dilakukan oleh Abdullah (2000) menunjukkan *return on equity* secara signifikan berpengaruh negatif dengan *underpricing*.

*Debt to equity ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutang perusahaan dengan *equity* yang dimilikinya. Ketika perusahaan akan melakukan IPO, maka perusahaan berusaha untuk meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang perusahaan dengan *equity* perusahaan tersebut. Hasil penelitian Puspita (2011) menunjukkan bahwa

*debt to equity ratio* secara signifikan berpengaruh negatif dengan *underpricing*. Namun hasil penelitian Daljono (2000) menunjukkan *debt to equity ratio* secara signifikan berpengaruh positif dengan *initial return (underpricing)*.

Data dari tahun 2008 hingga tahun 2010, terdapat 55 perusahaan yang melakukan *initial public offering (IPO)*. Berdasarkan 55 perusahaan tersebut 46 perusahaan diantaranya mengalami selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana (*underpricing*), 8 perusahaan mengalami selisih negatif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana (*overpricing*) dan 1 perusahaan mengalami harga yang sama baik di pasar sekunder dengan harga di pasar perdana (*accuratepricing*).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya yaitu penelitian ini mengubah variabel total aset yang sering digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya menjadi pertumbuhan total aset, dikarenakan pertumbuhan total aset merupakan informasi yang lebih baik dibandingkan total aset dalam pengambilan keputusan berinvestasi, selain itu pengukuran reputasi *underwriter* dalam penelitian ini menggunakan frekuensi *underwriter* memberikan jasanya sebagai penjamin, dimana pada penelitian yang dilakukan oleh Yolana dan Dwi Martani (2005) serta penelitian Puspita (20011) penentuan reputasi *underwriter* menggunakan perankingan yang dilakukan majalah Uang dan Efek No. 43 Desember 1997, pengukuran reputasi *underwriter* dengan menggunakan frekuensi *underwriter* memberikan jasanya, dinilai lebih *up to date*.

Fenomena *underpricing* ini menarik untuk dikaji lebih lanjut karena ketika *underpricing* relatif tinggi akan merugikan bagi emiten dikarenakan dana yang diperoleh emiten tidak maksimal dalam rangka melakukan ekspansi, dan penelitian terdahulu menunjukkan hasil tidak selalu konsisten, sehingga perlu dilakukan penelitian kembali dengan menguji kembali faktor-faktor mempengaruhi *underpricing*.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang permasalahan yang diuraikan diatas, maka rumusan permasalahan yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* ?
2. Apakah jenis perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* ?
3. Apakah pertumbuhan total aset berpengaruh terhadap *underpricing* ?
4. Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* ?
5. Apakah prosentase penawaran berpengaruh terhadap *underpricing* ?
6. Apakah jangka waktu penawaran berpengaruh terhadap *underpricing* ?
7. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *underpricing* ?
8. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *underpricing* ?

## 1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

### 1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis hubungan antara reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*.
2. Menganalisis hubungan antara jenis industri terhadap *underpricing*.
3. Menganalisis hubungan antara pertumbuhan total aset terhadap *underpricing*.
4. Menganalisis hubungan antara umur perusahaan terhadap *underpricing*.
5. Menganalisis hubungan antara prosentase penawaran terhadap *underpricing*.
6. Menganalisis hubungan antara jangka waktu penawaran terhadap *underpricing*.
7. Menganalisis hubungan antara *Return On Equity* (ROE) terhadap *underpricing*.
8. Menganalisis hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing*.

### 1.3.2 Kegunaan Penelitian

Dengan dilakukan penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada :

#### 1. Investor

Diharapkan membantu investor atau calon investor memilih informasi *financial* maupun non *financial* yang baik dalam keputusan berinvestasi pada saham perdana, sehingga dapat menghasilkan keuntungan.

#### 2. Perusahaan

Diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan, dalam hal keterbukaan informasi bila akan melakukan *initial public offering* (IPO), agar mendapat hasil yang maksimal.

#### 3. Mahasiswa

Diharapkan dapat menambah wacana dan referensi serta literatur dalam bidang keuangan, sehingga bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.

### 1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### BAB I PENDAHULUAN

Pada bab pendahuluan berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.



## BAB II TELAAH PUSTAKA

Pada bab telaah pustaka berisi tentang uraian dari teori-teori yang akan digunakan sebagai dasar untuk mendukung penelitian dari masalah yang dibahas, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

## BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab metodologi penelitian berisi variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, metode analisis, serta teknik pengujian hipotesis.

## BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Pada bab hasil dan analisis berisi deskripsi objek penelitian, pengumpulan data, sampel yang digunakan, deskripsi variabel penelitian, analisa data, pengujian hipotesis dan pembahasan

## BAB V PENUTUP

Pada bab penutup berisi kesimpulan, keterbatasan dan saran.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

Bagian telaah pustaka berisi landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis dalam penelitian ini. Masing-masing penjelasan sebagai berikut.

#### **2.1 Landasan Teori**

Dalam landasan teori akan dijelaskan teori-teori yang mendukung perumusan hipotesis dalam penelitian ini.

##### **2.1.1 Pengertian Pasar Modal**

Menurut sejarah pasar modal di Indonesia didirikan sejak zaman penjajahan belanda pada tahun 1912 di Batavia. Pada dasarnya pasar modal sama dengan pasar-pasar yang lain yaitu tempat bertemunya penjual dengan pembeli dan melakukan kegiatan transaksi, yang membedakannya pasar modal dengan pasar lainnya hanyalah pada barang yang diperjual-belikan.

Pasar modal dalam bahasa Inggris disebut *stock exchange* atau *stock market*, adalah “*an organized market or exchange where share (stocks) are trade*” yaitu suatu pasar yang terorganisir dimana berbagai jenis-jenis efek yang diperdagangkan (Sitompul, 2000 (dalam Handayani, 2008)). Pasar modal juga dapat diartikan tempat yang mempertemukan investor kepada perusahaan dan melakukan kegiatan investasi dalam instrumen keuangan jangka panjang. Pasar modal menjual berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, dalam bentuk saham maupun hutang (*bonds*) baik yang diterbitkan pemerintah maupun swasta (Husnan, 1998 (dalam Handayani, 2008)).

### 2.1.2 Saham

Anoraga dan Pakarti, 2001 (dalam Handayani, 2008) mendefinisikan saham sebagai surat berharga bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. manfaat yang diperoleh jika memiliki saham suatu perusahaan adalah :

- 1) *Deviden*, bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham.
- 2) *Capital Gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual dengan harga belinya.
- 3) Manfaat non finansial, yaitu kebanggaan dan kekuasaan, memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

### 2.1.3 Penawaran Umum Perdana (Initial Public Offering)

Penawaran umum perdana atau *initial public offering* (IPO) adalah kegiatan perusahaan menjual sahamnya pada public (*go public*) melalui pasar modal untuk pertama kalinya. Menurut undang-undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan bahwa : “penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.” Ada beberapa alasan perusahaan melakukan IPO, salah satunya adalah kebutuhan modal (*capital need*).

Menurut Sitompul, 2000 (dalam Handayani, 2008), perusahaan yang *go public* akan mendapat dana segar yang dapat digunakan sebagai modal untuk

jangka panjang dan juga berguna untuk pengembangan perusahaan, membayar hutang dan tujuan-tujuan lainnya. Namun selain itu perusahaan harus mengeluarkan biaya selama proses *initial public offerings* (IPO) yang mencakup biaya untuk membayar auditor, penjamin emisis (*underwriter*), penasehat hukum, dan biaya-biaya sesudah IPO, dan mempunyai kewajiban untuk mengungkapkan informasi secara lengkap (*full disclosure*) tentang perusahaan tersebut yang berguna bagi calon investor.

#### **2.1.4 Underpricing**

*Underpricing* adalah kenaikan harga saham perdana di pasar sekunder dengan harga saham perdana di pasar perdana, kenaikan harga ini merupakan keuntungan bagi investor yang membeli saham tersebut di pasar perdana karena mendapat keuntungan ketika saham tersebut dijual di pasar sekunder, keuntungan tersebut dikenal dengan istilah pengembalian awal (*initial return*). Hal ini senada dengan definisi Yolana dan Dwi Martani (2005) *underpricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat IPO.

*Underpricing* terjadi akibat perusahaan dan penjamin emisi (*underwriter*) salah menentukan harga pada saham perdana dengan terlalu rendah, hal ini disebabkan oleh asimetri informasi yang terjadi antara perusahaan dengan penjamin emisi. Asimetri informasi adalah kondisi dimana satu pihak memiliki informasi yang lebih dari pihak lain dan tidak bersedia untuk membagi informasi tersebut. Selain itu asimetri informasi juga terjadi pada investor yang memiliki

informasi yang lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan investor lain. Asimetri informasi antara perusahaan dengan *underwriter*, terjadi karena *underwriter* lebih sering berhubungan dengan investor sehingga memiliki informasi yang lebih dibandingkan perusahaan, dan memanfaatkan kondisi tersebut agar memperoleh keuntungan. Sementara asimetri informasi antara investor dengan investor lainnya terjadi karena salah satu investor mempunyai informasi yang lebih tentang prospek perusahaan, sedangkan investor yang lain tidak memiliki informasi tersebut, investor yang memiliki informasi tersebut memanfaatkannya untuk memperoleh keuntungan. Ketika terjadi *underpricing*, maka dana yang masuk ke dalam perusahaan tidak maksimal karena terjadi transfer kemakmuran (*wealth*) dari pemilik kepada investor (Beatty, 1989 (dalam Triani dan Nikmah, 2006)).

Selain itu *underpricing* dapat disebabkan adanya sinyal dari dalam perusahaan yang menarik bagi investor sehingga investor berani membeli saham perdana perusahaan di atas harga penawaran. Sinyal tersebut berupa segala informasi baik yang bersifat *financial* maupun *non-financial*. Menurut Kunz dan Aggarwal, 1994 (dalam Handayani, 2008) rumus untuk menghitung tingkat *underpricing* sebagai berikut :

$$\text{underpricing} = \frac{\text{harga penutupan H1 di pasar sekunder} - \text{harga penawaran perdana}}{\text{harga penawaran perdana}} \quad (1.1)$$

Harga penawaran perdana

Teori-teori yang digunakan untuk menjelaskan fenomena *underpricing* antara lain :

1. Asimetri informasi antara penjamin emisi (*underwriter*) dan perusahaan

Menjalankan tugasnya sebagai penjamin atas terjualnya saham perdana, *underwriter* mempunyai resiko besar. Oleh karena itu *underwriter* menginginkan harga yang rendah dari harga yang seharusnya pada penetapan harga saham perdana, sedangkan perusahaan menginginkan harga yang relatif tinggi atas saham perdananya agar memperoleh dana yang maksimum dari investor.

Menurut Baron, 1982 (dalam Daljono, 2000) *underwriter* memiliki informasi mengenai pasar modal. *Underwriter* memanfaatkan kondisi tersebut untuk memperoleh perjanjian yang menguntungkan *underwriter*, dengan menetapkan harga saham perdana lebih rendah dari seharusnya, sehingga terjadi *underpricing*.

2. Asimetri informasi antara investor

Menurut Rock, 1986 (dalam Martani, 2003) asimetri informasi antara investor terjadi karena adanya investor yang memiliki informasi yang lebih dari investor yang lain tentang prospek perusahaan. Investor yang memiliki informasi yang lebih tentang prospek perusahaan, akan membeli saham yang mempunyai nilai tinggi di masa depan, sedangkan investor yang kurang memiliki informasi yang lebih mengenai prospek perusahaan, akan membeli saham perusahaan yang mempunyai nilai tinggi di masa depan maupun yang tidak. Investor yang tidak mempunyai informasi yang lebih tentang prospek perusahaan akan mengalami kerugian dikarenakan keputusan yang diambil untuk menjual atau membeli saham

dengan harga yang tidak sesuai, sehingga besar kemungkinan akan terjadi *underpricing* atau *overpricing*.

### 3. Teori sinyal (*signaling theory*)

Informasi mengenai perusahaan merupakan sinyal bagi investor, dalam keputusan berinvestasi. Menurut Allen dan Faulhaber, 1989 (dalam Martani, 2003) informasi tersebut memberikan gambaran mengenai prospek perusahaan di masa depan. Informasi tersebut dapat bersifat *financial* maupun *non-financial*. Apabila kondisi *financial* atau *non-financial* perusahaan dinilai baik oleh investor maka, investor akan meresponya dengan menawarkan harga yang tinggi atas saham perdana di atas harganya pada pasar perdana, sehingga ketika dijualperbelikan di pasar sekunder harganya akan meningkat dan terjadi *underpricing*.

#### 2.1.5 Reputasi *Underwriter*

Dalam proses IPO, penjamin emisi (*underwriter*) mempunyai peran dalam menetapkan harga saham perdana bersama perusahaan, selain itu sebagai penjamin atas terjualnya saham perdana yang ditawarkan perusahaan. dalam menjalankan tugasnya sebagai penjamin, terdapat dua tipe penjaminan, yaitu:

1. Upaya terbaik (*best effort*), berarti penjamin emisi (*underwriter*) hanya menjamin saham yang terjual pada saat IPO sebatas saham yang dapat terjual di pasar perdana.

2. Komitmen atau kesanggupan penuh (*full commitment*), berarti penjamin emisi (*underwriter*) menjamin penuh seluruh saham yang ditawarkan akan terjual di pasar perdana. Bila terdapat saham yang tidak terjual maka *underwriter* akan membeli saham tersebut.

Ketika *underwriter* membuat kontrak penjaminan dengan tipe komitmen atau kesanggupan penuh (*full commitment*), maka *underwriter* mempunyai resiko bisnis yang tinggi, oleh karena itu *underwriter* berusaha untuk meminimalkan resiko tersebut dengan berusaha merendahkan harga saham perdana dari harga seharusnya, namun *underwriter* dengan reputasi yang tinggi akan lebih berani menetapkan harga saham perdana dengan sesuai dengan kondisi perusahaan, hal ini dikarenakan kompetensi yang dimiliki, oleh karena itu ketika perusahaan memilih untuk menggunakan *underwriter* bereputasi tinggi maka harga saham perdana akan sesuai dengan kondisi perusahaan, dan akan mengurangi tingkat *underpricing*.

#### **2.1.6 Jenis Industri**

Setiap jenis industri mempunyai tingkat resiko yang berbeda. Semakin tinggi resiko yang terkandung dalam industri tersebut maka akan semakin tinggi pula ketidakpastian yang diperoleh investor ketika berinvestasi pada perusahaan tersebut. Perbedaan tingkat resiko pada setiap jenis industri dikarenakan perbedaan karakteristik perusahaan. Tingkat resiko merupakan salah satu pertimbangan yang digunakan investor dalam keputusan berinvestasi, ketika semakin tinggi tingkat resiko maka akan semakin pula tingkat kompesansinya atas



keberanian dan ekspektasi investor. Menurut Beatty dan Ritter, 1986 (dalam Yolana dan Dwi Martani, 2005) menyatakan bahwa harga saham perdana pada perusahaan yang lebih beresiko relatif lebih *underpriced* dari pada perusahaan dengan resiko relatif rendah.

### **2.1.7 Pertumbuhan Total Aset**

Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan aset yang tinggi mempunyai prospek yang baik di masa depan. Aset adalah manfaat ekonomi di masa depan yang mungkin diperoleh di masa depan, atau dikendalikan oleh perusahaan tertentu sebagai hasil transaksi atau kejadian masa lalu (Kieso, *et al.*, 2007: 193). Semakin besar pertumbuhan total aset yang dimiliki perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai manfaat ekonomi yang besar dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Informasi ini bermanfaat bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan, oleh karena itu dalam keputusan berinvestasi, investor akan mencari saham perusahaan dengan pertumbuhan total aset yang tinggi karena dianggap lebih memberikan *return* yang tinggi di masa depan dibanding dengan perusahaan dengan pertumbuhan total aset rendah.

### **2.1.8 Umur Perusahaan**

Kemampuan perusahaan dalam bertahan dan bersaing di dunia bisnis dapat ditunjukkan oleh umur perusahaan. Perusahaan berumur tua dinilai oleh investor lebih baik dibandingkan dengan perusahaan berumur muda karena dapat bertahan dan bersaing dalam dunia bisnis. Hal ini merupakan informasi bagi investor dalam

keputusan berinvestasi. Investor akan memburu saham perusahaan tersebut, ketika ditawarkan baik di pasar perdana maupun pasar sekunder.

### **2.1.9 Prosentase Penawaran**

Perusahaan akan menawarkan prosentase kepemilikan perusahaan kepada *public* pada saat melakukan *intial public offering* (IPO). Prosentase kepemilikan perusahaan dinyatakan dalam sejumlah lembaran saham perdana yang akan dijual di pasar perdana dan hasil penjualan saham tersebut akan digunakan dalam kegiatan ekspansi. Prosentase penawaran saham perdana perusahaan dalam jumlah besar menunjukkan bahwa kepemilikan perusahaan kepada *public* juga besar. Sedangkan jika perusahaan menawarkan saham perdana dalam jumlah yang relatif kecil, kepemilikan *public* pada perusahaan terbatas. Investor menganggap bahwa saham perusahaan dengan jumlah saham yang ditawarkan terbatas atau kecil lebih bernilai karena jumlahnya yang terbatas dan tidak setiap investor dapat memilikinya. Sehingga banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga harganya di pasar sekunder akan lebih tinggi dibandingkan di pasar perdana.

### **2.1.10 Jangka Waktu Penawaran**

Perusahaan akan menetapkan jangka waktu untuk menawarkan saham tersebut kepada investor yang dinyatakan dalam satuan harian. Semakin pendek jangka waktu penawaran menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kesiapan dalam menjadi perusahaan *go public* dan memiliki keyakinan bahwa saham perdana perusahaan akan terjual dengan cepat. Hal ini merupakan informasi bagi investor,

bahwa saham perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa depan, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik ketika dijual kembali di pasar sekunder.

#### **2.1.11 *Return On Equity (ROE)***

*Return on equity (ROE)* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan *equity* perusahaan, selain itu ROE dapat mengukur tingkat pengembalian atas modal yang ditanamkan ke perusahaan. Perusahaan dengan tingkat ROE yang tinggi menunjukkan kemampuannya dalam memanfaatkan dana yang tersedia dari dalam perusahaan untuk menghasilkan laba. Informasi tersebut sangat berguna bagi calon investor yang akan berinvestasi dalam perusahaan tersebut.

#### **2.1.12 *Debt to Equity Ratio (DER)***

*Debt to equity ratio (DER)* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menulasi semua hutang perusahaan menggunakan *equity* perusahaan. Perusahaan dengan tingkat DER yang tinggi, memiliki resiko yang tinggi dikarenakan jumlah hutangnya yang besar dibanding dengan *equity* perusahaan. Oleh karena itu ketika perusahaan akan melakukan IPO, perusahaan akan berusaha untuk memperbaiki kemampuan rasio ini. Dikarenakan rasio ini adalah salah satu informasi yang berguna bagi investor.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Pada bagian ini, peneliti akan menguraikan penelitian terdahulu yang relevan dan yang berhubungan dengan masalah reputasi *underwriter*, jenis industri, skala perusahaan, umur perusahaan, prosentase penawaran, jangka waktu penawaran, *return on equity*, dan *debt to equity ratio* terhadap *underpricing*, antara lain :

1. Penelitian yang dilakukan oleh Islam, *et al.*, (2010) dengan judul: *An Empirical Investigation of the Underpricing of Initial Public Offerings in the Chittagong Stock Exchange*. Dengan menggunakan analisis regresi berganda dan hasil penelitian menunjukkan bahwa:
  - a. Umur perusahaan dan skala perusahaan secara positif berhubungan dengan *underpricing*.
  - b. Tipe industri dan jumlah penawaran ditemukan berhubungan secara negatif dengan *underpricing*.
  - c. Jangka waktu penawaran ditemukan tidak mempunyai pengaruh terhadap *underpricing* di bursa efek chittagong.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Yolana dan Dwi Martani (2005) dengan judul: Variabel-variabel yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana Di BEJ Tahun 1994-2001. Dengan menggunakan analisis regresi berganda dan hasil penelitian menunjukkan bahwa:

- a. Terdapat pengaruh secara silmutan antara variabel independen yaitu reputasi penjamin emisi, rata-rata kurs, skala perusahaan, ROE, dan jenis industri terbukti terhadap variabel dependen yaitu *underpricing*.
  - b. Keempat variabel independen (rata-rata kurs, skala perusahaan, ROE, jenis industri) berhasil membuktikan secara parsial mempengaruhi *underpricing*. sedangkan variabel reputasi penjamin emisi tidak terbukti mempengaruhi *underpricing*.
3. Penelitian yang dilakukan Puspita (2011) dengan judul: Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham pada saat Intial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009. Dengan menggunakan analisis regresi berganda menunjukkan bahwa:
- a. Reputasi *underwriter*, berhasil menunjukkan adanya pengaruh terhadap *underpricing*.
  - b. Reputasi auditor, tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh terhadap *underpricing*.
  - c. Umur perusahaan, tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh terhadap *underpricing*.

- d. *Financial leverage*, berhasil menunjukkan adanya pengaruh terhadap underpricing.
  - e. *Return on assets* (ROA), berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Ghozali dan Mudrik Al Mansur (2002) dengan judul: Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpriced* di Bursa Efek Jakarta. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa:
- a. *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif terhadap underpricing pada tingkat signifikan 5%.
  - b. Reputasi *underwriter* dan *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap underpricing pada tingkat signifikan 10%.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Daljono (2000) dengan judul: Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Initial Return* Saham yang *Listing* Di BEJ Tahun 1990-1997. Dengan menggunakan analisis regresi berganda menunjukkan bahwa:
- a. Reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *intial return*.
  - b. *Financial leverage* berpengaruh positif terhadap *initial return*.

- c. *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh dengan *initial return*.
  
6. Penelitian yang dilakukan oleh Rosyati dan Arifin Sebeni (2002) dengan judul: Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* saham pada perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Jakarta (Tahun 1997-2000). Dengan menggunakan analisis regresi berganda menunjukkan bahwa:
  - a. Variabel *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* dengan arah negatif
  - b. Variabel umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*.
  
7. Penelitian yang dilakukan oleh Abdullah (2000) dengan judul: Fenomena *Underpricing* Dalam Penawaran Saham Perdana (IPO) dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya (Tahun 1995-2000). Dengan menggunakan analisis regresi berganda menunjukkan bahwa:
  - a. Ukuran perusahaan, ROE, jenis industri dan prosentase penawaran secara bersama-sama berpengaruh terhadap *underpricing*.
  - b. Secara parsial, hanya jenis industri dan ROE yang berpengaruh terhadap *underpricing*.

8. Penelitian yang dilakukan oleh Martani (2003) dengan judul: Laporan Akhir Penelitian: Harga Penawaran, *Return Saham Awal* dan Kinerja Jangka Panjang Perusahaan *Go Public* di BEJ 1990-2000. Dengan menggunakan analisis regresi berganda menunjukkan bahwa, umur perusahaan, *return* pasar, SBI, jangka waktu penawaran, PER pasar, maturitas pasar, *offering price to book value* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

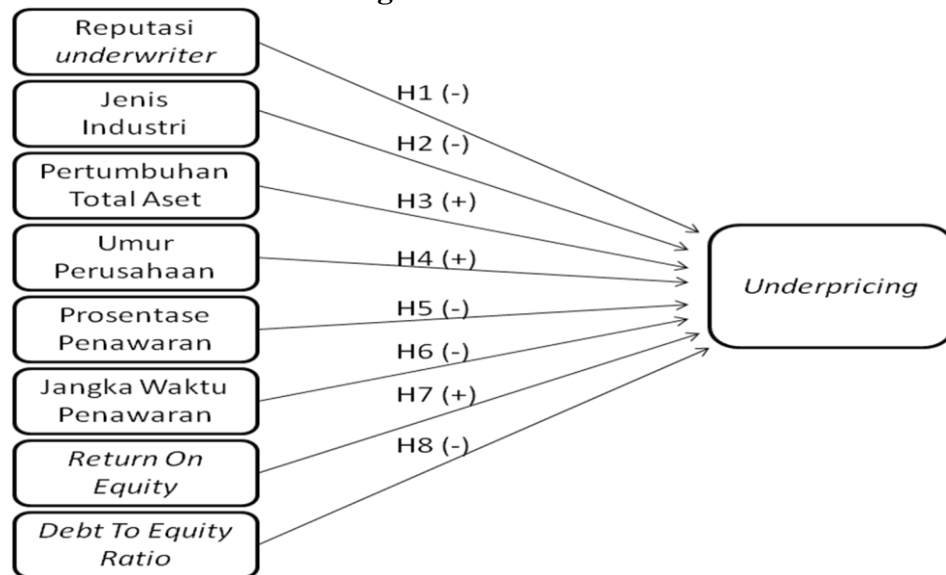
### **2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis**

Berdasarkan teori yang telah dijelaskan terdapat variabel-variabel yang mempengaruhi *underpricing* antara lain reputasi *underwriter*, jenis industri, pertumbuhan total aset, umur perusahaan, prosentase penawaran, jangka waktu penawaran, *return on equity*, dan *debt to equity ratio*.

Penelitian ini menyelidiki apakah variabel reputasi *underwriter*, jenis industri, pertumbuhan total aset, umur perusahaan, prosentase yang ditawarkan, jangka waktu penawaran, *return on equity*, dan *debt to equity ratio* mempengaruhi tingkat *underpricing*. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan skematis kerangka berfikir yang ditunjukkan pada gambar 2.1 sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**



## 2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis yang telah dijelaskan maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

1. Pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*.

*Underwiter* mempunyai peranan yang penting dalam *initial public offering* (IPO), salah satunya dalam proses penetapan harga saham perdana. Proses penetapan harga saham akan muncul konflik antara *underwriter* dengan perusahaan karena perbedaan kepentingan, namun *underwriter* bereputasi tinggi akan dapat mengurangi konflik yang terjadi dengan menetapkan harga saham perdana sesuai dengan kondisi perusahaan, sehingga akan mengurangi *underpricing*. Menurut Ghozali dan Mudrik Al Mansur (2002) bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* dengan tingkat

signifikansi 10%. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

2. Pengaruh jenis industri terhadap *underpricing*.

Variabel jenis industri dimasukkan dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah fenomena *underpricing* terjadi di semua jenis industri atau hanya terjadi pada jenis industri tertentu. Variabel jenis industri diduga mempengaruhi tingkat *underpricing* dikarenakan dalam setiap jenis industri memiliki karakteristik yang berbeda sehingga menimbulkan tingkat resiko yang berbeda. Semakin tinggi tingkat resiko yang terkandung didalam industri tersebut maka akan semakin tinggi *return* yang diperoleh (*high risk, high return*). Penelitian ini, jenis industri *financial* akan menurunkan resiko terjadinya *underpricing* dikarenakan industri *financial* sering berhubungan dengan para investor sehingga dalam menetapkan harga saham perdana akan lebih tepat sesuai dengan permintaan investor. Menurut Beatty dan Ritter, 1986 (dalam Yolana dan Dwi Martani, 2005) bahwa harga saham pada perusahaan yang lebih beresiko relatif lebih *underpriced* dari pada perusahaan dengan resiko lebih rendah.

Penelitian Islam, *et al.*, (2010) jenis industri berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Menurut Yolana dan Dwi Martani (2005) jenis industri berpengaruh terhadap *underpricing*, dengan koefisien negatif. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Jenis industri berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

### 3. Pengaruh pertumbuhan total aset terhadap *underpricing*.

Pertumbuhan total aset perusahaan merupakan informasi bagi investor dalam pengambilan keputusan, semakin tinggi pertumbuhan total aset yang dimiliki maka menunjukkan perusahaan tersebut memiliki manfaat ekonomi yang besar. Investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan tersebut karena memiliki prospek yang baik di masa depan, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik di pasar sekunder dan terjadi *underpricing*. Hasil penelitian Islam, *et al.*, (2010) menunjukkan bahwa skala perusahaan berpengaruh positif dengan *underpricing*. Maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Pertumbuhan total aset berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

### 4. Pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing*.

Perusahaan dengan umur yang relatif lama, menunjukkan bahwa mampu bertahan dan bersaing di dunia bisnis, ketika perusahaan tersebut menawarkan saham perdananya ke investor, maka investor tertarik untuk memiliki saham tersebut karena dinilai mampu memberikan *return* yang tinggi di masa depan, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik ketika dijualperbelikan di pasar sekunder. Hasil penelitian Islam, *et al.*, (2010) menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif dengan *underpricing*. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Umur perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

##### 5. Pengaruh prosentase penawaran terhadap *underpricing*.

Prosentase yang ditawarkan kepada investor menunjukkan seberapa besar kepemilikan perusahaan tersebut akan dimiliki oleh *public*. Ketika saham yang ditawarkan dalam jumlah sedikit menunjukkan bahwa kepemilikan *public* terhadap perusahaan tersebut terbatas. Investor akan mencari saham perusahaan tersebut karena dinilai berharga di masa depan karena jumlahnya yang terbatas, sehingga harga saham perusahaan tersebut di pasar sekunder meningkat dari harga saham di pasar perdana. Hasil penelitian Islam, *et al.*, (2010) menunjukkan bahwa prosentase penawaran berpengaruh negatif dengan *underpricing*. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Prosentase penawaran berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

##### 6. Pengaruh jangka waktu penawaran terhadap *underpricing*.

Ketika jangka waktu penawaran saham perdana relatif cepat menunjukan kesiapan yang baik pada perusahaan untuk menjadi *go public* dan perusahaan tersebut memiliki kepercayaan bahwa saham perdananya akan terjual cepat. Hal ini merupakan informasi bagi investor yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa depan, sehingga investor berani untuk membayar lebih harga saham perusahaan tersebut saat dijual di pasar sekunder. Hasil penelitian Martani (2003) menunjukkan bahwa jangka waktu penawaran berpengaruh terhadap *underpricing*. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H6 : Jangka waktu penawaran berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

7. Pengaruh *return on equity* terhadap *underpricing*.

*Return on equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan *equity* perusahaan. Perusahaan yang IPO dengan ROE yang tinggi akan diburu oleh investor. hal itu menyebabkan harga saham di pasar sekunder akan meningkat dan terjadi *underpricing*. Hasil penelitian Yolana dan Martani (2005) menunjukkan bahwa ROE (*return on equity*) menunjukkan pengaruh signifikan dengan *underpricing*, dengan arah koefisien positif. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H7 : *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

8. pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *underpricing*.

*Debt to equity ratio* (DER) mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh hutang perusahaan menggunakan ekuitas perusahaan. Semakin rendah rasio ini menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutang dengan ekuitas perusahaan. Perusahaan yang IPO dengan DER yang rendah, sahamnya akan diburu oleh investor sehingga harga saham perusahaan tersebut akan meningkat dan terjadi *underpricing*. Hasil Penelitian Puspita (2011) menunjukkan bahwa *debt to equity* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H8 : *Debt to equity rasio* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

Bagian metode penelitian berisi deskripsi tentang bagaimana penelitian akan dilaksanakan secara operasional, oleh karena itu pada bagian ini berisi variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis data. Masing-masing penjelasan sebagai berikut.

#### 3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel penelitian dan definisi operasional menjelaskan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan delapan variabel independen, dan dijelaskan sebagai berikut :

##### 3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah perhatian utama dalam penelitian, variabel dependen dalam penelitian ini adalah *underpricing* yaitu selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana (Yolana dan Dwi Martani, 2005), di ukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Underpricing} = \frac{\text{closing price} - \text{offering price}}{\text{offering price}} \times 100\% \quad (3.1)$$

*Offering price*

*Keterangan :*

*Closing price* = harga penutupan hari pertama di pasar sekunder

*Offering price* = harga penawaran

### 3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, variabel independen dalam penelitian ini adalah:

#### 1. Reputasi *Underwriter*

Reputasi *underwriter* adalah predikat bagi *underwriter*, apakah termasuk dalam *underwriter* yang aktif atau kurang aktif di pasar modal. Pengukuran reputasi *underwriter* dengan menggunakan frekuensi *underwriter* memberikan jasa sebagai penjamin pelaksana emisi efek kepada perusahaan-perusahaan yang *initial public offering* (IPO) di tahun sebelumnya (Takarini dan Kustini, 2007).

#### 2. Jenis Industri

Setiap jenis industri memiliki resiko yang berbeda, perbedaan tersebut diakibatkan perbedaan karakteristik perusahaan. Pengukuran jenis industri dengan menggunakan variabel *dummy*, dengan memberikan nilai 1 pada perusahaan yang bergerak di industri *financial* dan nilai 0 pada perusahaan yang bergerak di industri *non financial*.

#### 3. Pertumbuhan Total Aset

Pertumbuhan total aset diukur dengan persentase pertumbuhan total aset yang dimiliki perusahaan sebelum melakukan *initial public offering* (IPO), total aset sendiri menunjukkan manfaat ekonomi di masa depan yang mungkin diperoleh di masa depan, atau dikendalikan oleh perusahaan tertentu sebagai hasil transaksi

atau kejadian masa lalu (Kieso, *et al.*, 2007: 193). Rumus perhitungan pertumbuhan total aset adalah :

$$\frac{\text{Total aset sebelum IPO} - \text{Total aset tahun sebelumnya}}{\text{Total aset sebelum IPO}} \times 100 \%$$

#### 4. Umur Perusahaan

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk bertahan dan bersaing di dunia bisnis, variabel ini dihitung sejak tanggal pendirian perusahaan sampai tanggal perusahaan melakukan *initial public offering* (IPO).

#### 5. Prosentase Penawaran

Prosentase penawaran menunjukkan kepemilikan perusahaan oleh *public* setelah IPO. Pengukuran variabel prosentase penawaran diukur dengan prosentase saham yang ditawarkan kepada *public*.

#### 6. Jangka Waktu Penawaran

Jangka waktu penawaran adalah waktu untuk menawarkan saham perdana perusahaan. Variabel jangka waktu penawaran diukur dengan waktu yang digunakan perusahaan untuk menawarkan saham perdana. Perhitungan jangka waktu penawaran yaitu pada masa penawaran, dimulai sesudah tanggal efektif dan diakhiri awal tanggal penjatahan.

#### 7. *Return On Equity*

*Return on equity*, mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas ekuitas yang dimiliki perusahaan. Pengukuran *return on equity*



menggunakan analisa dalam laporan keuangan sebelum perusahaan melakukan *initial public offering* (IPO) dengan rumus:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \quad (3.2)$$

#### 8. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to equity ratio* (DER) mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutang perusahaan menggunakan ekuitas perusahaan. Pengukuran *debt to equity ratio* menggunakan analisa dalam laporan keuangan sebelum emiten *initial public offering* (IPO) dengan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total ekuitas}} \quad (3.3)$$

### 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

#### 1. Populasi penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di BEI dengan periode 2008-2010 sebanyak 55 perusahaan. Batas periode penelitian pada 2008 dikarenakan hingga tahun 2007 di Indonesia terdapat dua bursa efek yaitu Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ)

#### 2. Sampel Penelitian

Sampel dalam penelitian ini sebanyak 38 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan mendapat sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Metode *purposive*

*sampling* adalah metode pengambilan sampel yang didasarkan pada beberapa pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada periode Januari 2008 hingga Desember 2010 yang sahamnya mengalami *undepricing*.
2. Tersedia prospektus perusahaan.
3. Tersedia data laporan keuangan satu tahun atau dua tahun sebelum *initial public offering* (IPO).

**Tabel 3.1**  
**Proses Penentuan Sampel**

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang IPO di BEI periode 2008-2010	55
Sampel yang dikeluarkan karena <i>overpricing</i>	(8)
Sampel yang dikeluarkan karena <i>accuratepricing</i>	(1)
Sampel yang dikeluarkan karena reIPO	(1)
Sampel yang dikeluarkan karena data tidak lengkap	(7)
Sampel yang digunakan dalam penelitian	38

Sumber : Tabulasi Data

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut antara lain :

1. Daftar nama perusahaan yang *listing* di BEI tahun 2008-2010, tanggal didirikan, harga saham perdana dan harga penutupan di

pasar sekunder diperoleh dari Database Pasar Modal Pojok BEI Universitas Diponegoro

2. Prospektus perusahaan
3. Laporan keuangan Emiten sebelum *initial public offering* (IPO)

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan data sekunder, sehingga metode pengumpulan data dilakukan dengan cara :

1. Studi observasi, yaitu mencatat harga saham penutupan di pasar sekunder sesuai dengan tanggal *listing* masing-masing perusahaan dari bulan Januari 2008 hingga Desember 2010.
2. Studi pustaka, yaitu sumber bahan kajian yang kemukakan oleh orang atau literatur-literatur.

### **3.5 Metode Analisis Data**

#### **3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik**

Pengujian asumsi klasik digunakan untuk menilai apakah persamaan regresi memenuhi syarat BLUE (*best linier unbiased estimator*), dikemukakan oleh Ghozali dan Mudrik Al Mansur (2002). Penelitian ini harus dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu sebelum dilakukan pengujian hipotesis. Masing-masing dijelaskan dibawah ini :

### 3.5.1.1 Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi, yaitu variabel terikat dengan variabel bebas mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Model regresi yang memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal dikatakan model regresi yang baik (Ghozali, 2009).

Normalitas suatu data penelitian dapat dideteksi melalui analisis grafik dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik histogram dari nilai residualnya. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Jika data menyebar sekitar garis diagonal dan mengikuti arah histogram menuju pola distribusi normal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi klasik.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal atau histogram, tidak menunjukkan *alpha* distribusi normal, maka model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas.

Analisis statistik pada uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Dengan menguji statistik non-parametrik *Kolmogrov Smirnov* (K-S) terhadap nilai residual persamaan regresi, dengan hipotesis pada tingkat signifikan 0,05.

$H_0 : p \geq 0,05$  data residual berdistribusi normal

$H_1 : p < 0,05$  data residual tidak berdistribusi normal

### 3.5.1.2 Uji Multikolonier

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan kolerasi yang tinggi atau hampir sempurna antara variabel independen. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi kolerasi yang tinggi antar variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel tersebut tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2009).

Pendetesian adanya multikolonieritas antar variabel independen dapat dilakukan dengan menganalisa nilai *variance inflation factor* (VIF) atau *tolerance value*. Batas dari *tolerance value* adalah 0,10 dan batas VIF adalah 10. Apabila hasil analisis menunjukkan nilai VIF dibawah 10 dan *tolerance value* diatas 0,10 maka tidak terjadi multikolonieritas.

### **3.5.1.3 Uji Autokorelasi**

Menurut Ghozali (2009) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear adakorelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Dan cara mendeteksi gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin – Watson (DW test).

Uji Durbin – Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta)

dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen.

Hipotesis yang akan diuji adalah (Imam Ghazali, 2009) :

$H_0$  : tidak ada autokorelasi ( $r=0$ )

$H_A$  : ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

**Table 3.1**  
**Pengambilan Keputusan Pengujian Autokorelasi**

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber : Ghazali (2009)

#### 3.5.1.4 Uji Heteroskedastisitas

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

Dasar analisis ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* di sekitar nilai X dan Y adalah (Ghozali, 2009):

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3.5.2 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati, 2003).

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda (*Multiple Linear Regression*). Secara matematis dapat ditulis dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{UNDERPRICING} = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \varepsilon \quad (3.4)$$

Dimana :

UNDERPRICING = *underpricing*

X1 = Reputasi *underwriter*

X2 = Jenis industri

X3 = Pertumbuhan total aset

X4 = Umur perusahaan

X5 = Prosentase penawaran

X6 = Jangka waktu penawaran

X7 = *Return on equity*

X8 = *Debt to equity ratio*

$\beta_1$  = Koefisien regresi reputasi *underwriter*

$\beta_2$	= Koefisien regresi jenis industri
$\beta_3$	= Koefisien regresi pertumbuhan total aset
$\beta_4$	= Koefisien regresi umur perusahaan
$\beta_5$	= Koefisien regresi ukuran yang ditawarkan
$\beta_6$	= Koefisien regresi jangka waktu penawaran
$\beta_7$	= Koefisien regresi <i>return on equity</i>
$\beta_8$	= Koefisien regresi <i>debt to equity ratio</i>
$\varepsilon$	= <i>error term</i>

Selain dapat mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, analisis regresi berganda juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen, jadi dapat disimpulkan analisis regresi berganda merupakan analisa untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel reputasi *underwriter*, jenis industri, pertumbuhan total aset, umur perusahaan, prosentase penawaran, jangka waktu penawaran, *return on equity*, dan *debt to equity ratio* terhadap tingkat *underpricing*.

Apabila koefisien  $\beta$  bernilai positif (+) maka terjadi pengaruh searah antara variabel independen dengan variabel dependen, demikian pula sebaliknya, bila koefisien  $b$  bernilai negatif (-) hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dimana kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan penurunan nilai variabel dependen.

### 3.5.3 Teknik Pengujian Hipotesis

Teknik pengujian hipotesis menggunakan uji  $t$ . Uji  $t$  pada dasarnya menunjukkan apakah ada pengaruh yang nyata secara parsial antara variabel



terikat (Y) dengan variabel bebas (X), yaitu variabel reputasi *underwriter*, jenis industri, pertumbuhan total aset, umur perusahaan, prosentase penawaran, jangka waktu penawaran, *return on equity*, dan *debt to equity ratio*.