



**ANALISIS KEBIJAKAN MANAJEMEN YANG
MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT
PENAWARAN SAHAM PERDANA PERIODE 2016-2018 DI
BURSA EFEK INDONESIA**

*Analysis of Management Policies the Influence Underpricing at the Initial Public
Offering of 2016-2018 Period in Indonesia Stock Exchange*

SKRIPSI

Oleh

**YUSTIKA DEWI
NIM 160910202027**

**PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI BISNIS
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS JEMBER**

2020



**ANALISIS KEBIJAKAN MANAJEMEN YANG
MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT
PENAWARAN SAHAM PERDANA PERIODE 2016-2018 DI
BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Strata Satu (S1) Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis dan mencapai gelar Sarjana Administrasi Bisnis

Oleh

YUSTIKA DEWI

NIM 160910202039

**PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI BISNIS
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS JEMBER**

2020

PERSEMBAHAN

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat, hidayah dan inayah-Nya kepada penulis selama ini, sehingga penyusunan skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik dan dipersembahkan kepada:

1. Kedua orang tua tercinta, ayahanda Alm Suradi dan ibunda Siti Umilah yang telah memberikan dukungan motivasi, kasih sayang, pengorbanan serta doa yang tiada henti pada setiap tahapan penyusunan skripsi ini.
2. Guru-guru sejak di tingkat Taman Kanak-kanak sampai Perguruan Tinggi yang telah memberikan ilmu pengetahuan, wawasan dan bimbingan dengan penuh semangat dan kesabaran.
3. Almamater tercinta Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis, Jurusan Ilmu Administrasi, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Jember.

MOTTO

Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.

(terjemahan Qur'an Surah *Alam Nasyroh*: 5-6)¹



¹ Departemen Agama Republik Indonesia. 2012. Al-Quran dan Terjemahan untuk Wanita. Jakarta Selatan : WALL.

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Yustika Dewi

NIM : 160910202027

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul “Analisis Kebijakan Manajemen Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Saat Penawaran Saham Perdana Periode 2016-2018 di Bursa Efek Indonesia” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi mana pun, dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 23 Januari 2020

Yang menyatakan,

Yustika Dewi

160910202027

SKRIPSI

**ANALISIS KEBIJAKAN MANAJEMEN YANG
MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT
PENAWARAN SAHAM PERDANA PERIODE 2016-2018 DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh

**YUSTIKA DEWI
NIM 160910202027**

Pembimbing

Dosen Pembimbing Utama : Dr. Hari Karyadi S.E., M.SA., AK

Dosen Pembimbing Anggota : Yeni Puspita, SE, ME

PENGESAHAN

Skripsi berjudul “ Analisis Kebijakan Manajemen Yang Mempengaruhi
Underpricing Pada Saat Penawaran Saham Perdana Periode 2016-2018 Di Bursa
Efek Indonesia” karya Yustika Dewi telah diuji dan disahkan pada:

Hari, Tanggal : Jumat, 31 Januari 2020

Tempat : Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember



Tim Penguji

Ketua,

Anggota I,

Dr. Akhmad Toha, M.Si
NIP 195712271987021002

Dr. Ika Sisbintari, M.AB
NIP 197402072005012001

Anggota II,

Anggota III,

Dr. Hari Karyadi S.E., M.SA., AK
NIP 197202111999031003

Yeni Puspita, SE, ME
NIP 198301012014042001

Mengesahkan
Penjabat Dekan,

Prof. Dr. Hadi Prayitno, M. Kes
NIP 196106081988021001

RINGKASAN

Analisis Kebijakan Manajemen Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Saat Penawaran Saham Perdana Periode 2016-2018 di Bursa Efek Indonesia.

Yustika Dewi, 160910202027; 2020: 88 halaman; Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis; Jurusan Ilmu Administrasi, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik; Universitas Jember.

Setiap perusahaan dalam menjalankan suatu usaha pasti memerlukan dana, salah satu cara yang dapat dilakukan untuk menambah modal atau dananya adalah dengan melakukan saham perusahaan kepada masyarakat dengan melewati tahapan yang namanya penawaran saham perdana. Saat melakukan penawaran saham perdana ini sering terjadi yang namanya fenomena *underpricing*, dimana harga saham di pasar sekunder lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada saat penawaran saham perdana. Penelitian ini berjudul “Analisis Kebijakan Manajemen Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Saat Penawaran Saham Perdana Periode 2016-2018 di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio*, *return on equity* terhadap *underpricing* secara parsial. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana dari tahun 2016-2018 di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 109 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan metode *purposive sample* diperoleh 82 data amatan. Variabel yang digunakan yaitu sebanyak 4 variabel. Teknik analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisa statistik dengan bantuan software SPSS (*Statistical Product Solution*). Teknik analisa terdiri dari statistic deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis. Hasil penelitian 1) Menunjukkan bahwa secara parsial *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. 2) Menunjukkan bahwa secara parsial *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. 3) Menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan laba berpengaruh terhadap *underpricing*.

PRAKATA

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Kebijakan Manajemen Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Saat Penawaran Saham Perdana Periode 2016-2018 di Bursa Efek Indonesia” Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan Strata-1 (S1) pada Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis, Jurusan Ilmu Administrasi, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan dukungan berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. Hadi Prayitno, M.Kes., selaku Penjabat Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Jember;
2. Dr. Akhmad Toha, M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Jember;
3. Drs. Didik Eko Julianto, M.AB., selaku Ketua Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis, Jurusan Ilmu Administrasi, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Jember;
4. Dr. Hari Karyadi S.E., M.SA., AK selaku Dosen Pembimbing 1 dan Yeni Puspita, SE, ME selaku Dosen Pembimbing 2 yang telah meluangkan waktu, pikiran, nasihat, pengarahan, serta motivasi demi terselesaikannya penulisan skripsi ini;
5. Dr. Djoko Poernomo, M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing dan mengarahkan selama menjadi mahasiswa;
6. Seluruh Dosen beserta segenap Staff Pendidikan dan Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Jember;
7. Sahabat-sahabat seperjuangan Esther Febrina, Siti Marwah, Yustika Dewi, Rizca Fitri, Safinatun Najiyah, Riza Gusnida, Norma Yunita, Dyah Intan Priskasari, Yulanda Irma Tiara, Winda Ariyanti Dwi Astutik, Azizatun Nafi'ah, Siti Safira Anani, Moh Ata Alfa Rasda, yang telah banyak

membantu, saling berbagi pemikiran, motivasi dan semangat dalam penyusunan skripsi ini;

8. Teman-teman angkatan 2016 Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Jember yang telah memberi dukungan dan semangat.
9. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas semua bantuan yang diberikan selama ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan ini masih terdapat banyak kekurangan yang disebabkan oleh keterbatasan penulis, oleh karena itu semua bentuk saran dan kritik yang bersifat konstruktif dari semua pihak senantiasa penulis harapkan.

Jember, 23 Januari 2020

Penulis



DAFTAR ISI

BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Manajemen Keuangan	9
2.1.2 Keputusan Keuangan Perusahaan	12
2.1.3 Teori Pensinyalan (<i>Signaling Theory</i>).....	14
2.1.4 Pasar Modal	15
2.1.5 Saham	17
2.1.6 Penawaran Umum Perdana (<i>Initial Public Offering</i>).....	19
2.1.7 <i>Underpricing</i>	25
2.1.8 <i>Debt to Equity Ratio</i>	26
2.1.9 <i>Return On Equity</i> (ROE).....	27
2.1.10 Pertumbuhan Laba.....	27
2.2 Penelitian Terdahulu	28
2.3 Kerangka Konseptual.....	32
2.4 Hipotesis Penelitian.....	32
2.5 Hubungan Antar Variabel.....	33
2.5.1 Hubungan <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Underpricing</i>	33
2.5.2 Hubungan <i>Return On Equity</i> terhadap <i>Underpricing</i>	33
2.5.3 Hubungan Pertumbuhan Laba terhadap <i>Underpricing</i>	34
BAB 3. METODE PENELITIAN.....	35
3.1 Metode Penelitian	35
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	35
3.2.1 Jenis Data	35
3.2.2 Sumber Data	35
3.3 Populasi dan Sampel.....	36
3.3.1 Populasi	36

3.3.2 Sampel	36
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	38
3.5 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	38
3.6 Teknik Analisis Data	40
3.6.1 Statistik Deskriptif.....	41
3.6.2 Uji Asumsi Klasik	41
3.6.3 Analisis Regresi Berganda	43
3.6.4 Pengujian Hipotesis	44
3.7 Kerangka Pemecahan Masalah	45
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	47
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	47
4.2 Deskripsi Data Penelitian.....	53
4.3 Uji Asumsi Klasik	55
4.3.1 Uji Normalitas	55
4.3.2 Uji Multikolinearitas	58
4.3.3 Uji Autokorelasi	59
4.3.4 Uji Heteroskedastisitas	60
4.4 Analisis Data.....	61
4.4.1 Analisis Regresi Linier Berganda.....	61
4.4.2 Uji Hipotesis.....	62
4.5 Pembahasan.....	64
4.5.1 Pengaruh <i>debt to equity ratio</i> terhadap <i>underpricing</i>	64
4.5.2 Pengaruh <i>return on equity</i> terhadap <i>underpricing</i>	65
4.5.3 Pengaruh pertumbuhan Laba terhadap <i>Underpricing</i>	67
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN	68
5.1 Kesimpulan.....	68
5.2 Saran	68
DAFTAR PUSTAKA	70

DAFTAR TABEL

1.1 Rata-Rata Harga Saham Perusahaan IPO Tahun 2016-2018.....	2
1.2 Jumlah perusahaan Yang Mengalami <i>Underpricing</i>	3
2.1 Penelitian Terdahulu.....	29
3.1 Proses Pemilihan Sampel.....	37
3.2 Perusahaan <i>Overpricing</i>	37
3.3 Perusahaan Dengan Laba Negatif.....	37
4.1 Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia.....	47
4.2 Sektor Industri Barang Konsumsi.....	48
4.3 Sektor Keuangan.....	49
4.4 Sektor <i>Infrastructure</i>	49
4.5 Sektor Pertambangan.....	50
4.6 Sektor Aneka Industri.....	51
4.7 Sektor Property.....	51
4.8 Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi.....	52
4.9 Hasil Perhitungan Deskriptif <i>Underpricing</i>	53
4.10 Hasil Uji Normalitas (<i>Kolmogrov-Smirnov</i>) (data asli tahun 2016-2018).....	56
4.11 Hasil Uji Normalitas (<i>Kolmogrov-Smirnov</i>) (data setelah transformasi log).....	57
4.12 Hasil Uji Multikolinearitas.....	59
4.13 Hasil Uji Autokorelasi.....	59
4.14 Hasil Regresi Linier Berganda.....	61
4.15 Hasil Uji Koefisien Determinasi	64

DAFTAR GAMBAR

2.3 Kerangka Konseptual.....	32
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah.....	45
4.1 Uji Normalitas dengan <i>P-Plot</i> (data asli tahun 2016-2018).....	56
4.2 Uji Normalitas dengan <i>P-Plot</i> (data setelah transformasi log).....	58
4.3 Uji Heteroskedastitas.....	60



BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan yang menjalankan suatu usaha pasti memerlukan dana, karena kebutuhan modal suatu perusahaan akan semakin meningkat seiring dengan perkembangan dan pertumbuhan perusahaan. Hal ini mengharuskan pihak manajemen untuk memperoleh tambahan dana baru. Pemenuhan dana suatu perusahaan dapat disediakan dari sumber intern maupun ekstern. Jika keputusan yang diambil adalah menambah jumlah saham yang dimiliki maka ada beberapa cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan, antara lain dengan menjual kepada pemegang saham yang sudah ada, menjual kepada karyawan lewat ESOP (*employee stock ownership plan*), menambah saham lewat deviden yang tidak dibagi (*dividend reinvestment plan*), menjual langsung kepada pemilik tunggal (*biasanya investor institusi*) secara privat (*private placement*), atau menawarkan kepada publik (Hartono, 2000). Proses penawaran sebagian saham kepada masyarakat melalui bursa efek disebut *go-public*.

Istilah *go public* kini sering terdengar dengan semakin maraknya instrumen di pasar modal, khususnya saham yang merupakan salah satu alternatif investasi. Pasar modal merupakan suatu wadah untuk menghimpun dana jangka panjang, atau merupakan suatu wadah bertemunya pihak yang menyediakan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal juga bisa dikatakan sebagai jembatan antara investor dan emiten, maka perusahaan akan lebih mudah untuk mendapatkan dana sehingga kegiatan ekonomi diberbagai sektor dapat ditingkatkan.

Perusahaan memutuskan untuk menjadi *go public*, sebelum saham diperdagangkan dipasar sekunder (bursa efek), maka pertama kali harus melalui penawaran saham perdana. Penawaran harga saham perdana adalah suatu kegiatan perusahaan dipasar modal ketika menjual sahamnya untuk pertama kali kepada investor. Harga saham yang dijual di pasar perdana telah ditentukan terlebih dahulu

atas kesepakatan antara emiten dan *underwriter*, sedangkan pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (penawaran dan permintaan). Adanya dua mekanisme penentuan harga tersebut, akan menyebabkan terjadinya perbedaan harga saham antara pasar perdana dan pasar sekunder. Selain itu pada kenyataannya, dari sisi emiten kondisi *underpricing* yang tinggi akan merugikan. *Underpricing* terjadi karena perusahaan dinilai lebih rendah dari harga sebenarnya oleh *underwriter* dalam rangka untuk mengurangi risiko yang dihadapi *underwriter* karena fungsi penjaminannya, sedangkan emiten dilain pihak tidak mengetahui situasi dan kondisi pasar modal yang sesungguhnya.

Tabel 1.1
Rata-Rata Harga Saham Perusahaan IPO Tahun 2016-2018 di BEI

No	Tahun	Rata-rata harga saham pada saat penawaran saham perdana	Rata-rata harga saham pada saat di pasar sekunder
1	2016	789,53	911,2
2	2017	383,03	500,10
3	2018	623,92	810,64

Sumber: Bursa Efek Indonesia, diolah.

Tabel 1.1 menjelaskan bahwa dari tahun 2016-2018 rata-rata harga saham pada saat penawaran saham perdana dengan harga saham pada saat di pasar sekunder berbeda. Tahun 2016 rata-rata harga saham pada saat penawaran saham perdana 789,53 sedangkan pada saat di pasar sekunder rata-rata harga sahamnya lebih tinggi yaitu 911,2. Tahun 2017 rata-rata harga saham pada saat penawaran saham perdana sebesar 383,03 sedangkan pada saat di pasar sekunder harga saham sebesar 500,01 lebih tinggi dibandingkan harga saham pada saat penawaran saham perdana. Pada tahun 2018 harga saham pada saat penawaran saham perdana sebesar 623,92 sedangkan pada saat di pasar sekunder harga saham sebesar 810,64 lebih tinggi jika dibandingkan pada saat penawaran saham perdana. Pada tahun 2016-2018 rata-rata harga saham di pasar sekunder lebih tinggi dibandingkan harga saham di pasar perdana.

Tabel 1.2
Jumlah Perusahaan yang Mengalami *Underpricing* di BEI

Tahun	Jumlah IPO	<i>Underpricing</i>	
		Jumlah	%
2016	15	14	93,33
2017	37	33	89,18
2018	57	54	94,73
Jumlah	109	101	92,66

Sumber: Bursa Efek Indonesia, diolah.

Tabel 1.2 di atas menjelaskan bahwa pada tahun 2018, 57 perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana sebanyak 54 perusahaan memiliki harga saham di pasar sekunder lebih tinggi dibanding harga saham pada saat penawaran saham perdana. Pada tahun 2017, 37 perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana sebanyak 33 perusahaan memiliki harga saham di pasar sekunder lebih tinggi dibanding harga saham pada saat penawaran saham perdana. Tahun 2016, 15 perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana sebanyak 14 perusahaan memiliki harga saham di pasar sekunder lebih tinggi dibanding harga saham pada saat penawaran saham perdana.

Tabel di atas menjelaskan bahwa perusahaan yang melakukan *go public* untuk menambah modalnya semakin banyak dari tahun ke tahun. Tahun 2017-2018 perusahaan yang melakukan *go public* meningkat hingga 65% sedangkan pada tahun 2016-2017 meningkat hingga 42 % hal tersebut mengakibatkan banyaknya persaingan untuk mendapatkan investor di dalam menanamkan modalnya melalui tahapan awal perusahaan *go public* yang dinamakan penawaran saham perdana. Kegiatan penawaran saham perdana ini banyak diwarnai dengan fenomena dimana harga saham pada saat penawaran saham perdana lebih rendah dari harga saat saham dipasarkan di pasar sekunder yang biasa disebut *underpricing*.

Tabel 1.1 tersebut menjelaskan bahwa terjadi *underpricing* pada sebagian besar penawaran perdana yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2018. Pada tabel 1.2 juga memperlihatkan bahwa jumlah saham yang mengalami *underpricing* relative meningkat dari tahun 2016-2018 dan mencapai

tingkat tertinggi yaitu pada tahun 2018 yaitu 94,73 %. Dalam kurun waktu tiga tahun, rata-rata jumlah perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana sebanyak 36 perusahaan setiap tahunnya dan rata-rata yang mengalami *underpricing* tiap tahunnya adalah 34 perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar dari perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana pada periode tersebut mengalami *underpricing*. *Underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan *go public* karena dana yang diperoleh tidak maksimum.

Aini (2013) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* dan *return on equity* menjadi faktor yang mempengaruhi *underpricing*. DER menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya dengan ekuitas yang dimilikinya. DER tinggi, menunjukkan risiko suatu perusahaan yang tinggi pula. Para investor dalam melakukan keputusan investasi, tentu akan mempertimbangkan informasi DER sehingga menghindarkan penilaian harga saham perdana terlalu tinggi yang menyebabkan terjadinya *underpricing*. Oleh karena itu saat perusahaan akan melakukan IPO perusahaan akan memperbaiki kemampuan rasio ini karena rasio ini adalah salah satu informasi yang berguna bagi investor, selain itu dari segi kebijakan manajemen perusahaan apabila DER terlalu tinggi tidak baik bagi perusahaan. Perusahaan PT Sarimelati Kencana Tbk yang melakukan penawaran saham perdana/IPO pada tanggal 17-18 mei 2018 melakukan IPO guna menambah dana yang nantinya akan digunakan untuk membayar utangnya, dalam prospektusnya dijelaskan bahwa sekitar 35% dana hasil dari penawaran umum digunakan untuk pembayaran fasilitas pinjaman bank. Isfatun dan Hatta (2010) menyatakan bahwa variabel rasio *financial leverage* yang secara signifikan berpengaruh terhadap *initial return* saat penawaran perdana. Wijaksono (2012) mengungkapkan DER memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,651 lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Return On Equity didefinisikan sebagai rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa yang mengukur pengembalian atas investasi pemegang saham. ROE merupakan ukuran profitabilitas yang memberikan informasi kepada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal investor dari perusahaan yang berasal

dari kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba, sebab ROE diasumsikan sebagai tingkat ekspektasi pengembalian dana investor atas dana yang ditanamkan pada perusahaan yang IPO. Penting bagi investor mengetahui kebijakan manajemen tentang akan digunakan atau diarahkan seperti apa ekuitas yang diperoleh setelah IPO untuk menjadi pertimbangan investor apakah modal yang telah diberikan dapat digunakan dengan baik oleh perusahaan yang nantinya diharapkan adanya keuntungan yang diperoleh oleh investor. Prospektus perusahaan PT Jaya Trishindo Tbk menjelaskan bahwa dana yang diperoleh dari penawaran saham perdana 60% digunakan untuk investasi berupa uang muka pembelian 1 unit helikopter bekas tipe AS 350 B3, uang muka pembelian 1 unit helikopter baru tipe AW 109 Trekker dan Pembuatan hangar dan 40 % digunakan untuk modal kerja (working capital) antara lain untuk pembelian bahan bakar avtur, spareparts helikopter, biaya pemeliharaan helikopter, gaji pilot dan crew, biaya asuransi, biaya pelatihan pilot dan crew, dan lainnya yang berhubungan dengan modal kerja. Menurut Isfatun dan Hatta (2010) bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan ROE tidak terbukti berpengaruh secara signifikan dalam mempengaruhi variabel *initial return*. Sedangkan menurut Wijaksono (2012) variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap *underpricing*. Aini (2013) menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melaksanakan IPO dan Risqi dan Harto (2013) menyatakan ROE tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *underpricing*.

Ardiansyah (2004) mengungkapkan bahwa pertumbuhan laba merupakan proksi yang digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan perusahaan antara dua periode. Apabila semakin baik tingkat pertumbuhan laba suatu perusahaan maka semakin baik pula suatu perusahaan tersebut mempertahankan posisi ekonominya, baik dalam industri maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhannya. Dalam melakukan investasi investor akan mempertimbangkan pertumbuhan laba untuk melihat apakah perusahaan bisa mempertahankan bahkan meningkatkan pertumbuhan labanya dimasa mendatang. Pertumbuhan laba suatu perusahaan dianggap baik maka dianggap semakin baik pula suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya, hal ini membuat investor memberikan penilaian yang baik pada

perusahaan sehingga dapat memperendah terjadinya *underpricing* pada suatu perusahaan. Ardiansyah (2004) melakukan penelitian dengan pertumbuhan laba sebagai variabel independenya dan *underpricing* sebagai variabel dependen hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap *underpricing* oleh karena itu peneliti tertarik untuk mengembangkan penelitian ini. Pada penelitian Ardiansyah (2004) pengambilan data *return* saham dilakukan 15 hari setelah IPO yang dikhawatirkan nilai *return* sudah dipengaruhi oleh informasi-informasi di luar prospektus sedangkan penelitian pengambilan data *return* adalah satu hari setelah IPO.

Manajemen keuangan sangat penting dalam semua jenis perusahaan, termasuk bank dan lembaga keuangan lainnya, serta perusahaan industri dan ritel (Brigham dan Houston, 2013). Tugas staf keuangan adalah memperoleh dana dan kemudian digunakan untuk membantu menggunakan sumber daya yang ada untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Staf keuangan harus dapat membantu menentukan tingkat pertumbuhan penjualan dengan optimal serta membantu memutuskan aktiva apa yang akan dibeli serta cara terbaik untuk membiaya aktiva ini. Cara yang dapat digunakan untuk membiaya aktiva salah satunya adalah dengan menambah ekuitas yaitu dengan cara menambah jumlah saham yang dimiliki melalui tahapan *go-public* yaitu dengan menawarkan saham. Penawaran saham perdana ini dilakukan oleh perusahaan yang melakukan *go-public* guna memperoleh modal dari investor dari penjualan sahamnya, yang nantinya modal yang diperoleh dari penjualan saham digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan.

Uraian diatas dapat diketahui apa dan bagaimana faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* di BEI. Kebijakan manajemen yang telah dijelaskan diatas dapat membantu pihak manajer perusahaan dalam menentukan bagaimana pengambilan keputusan mengenai pemenuhan kebutuhan dana melalui penawaran umum penjualan saham perdana dalam mencapai struktur modal yang optimal pada khususnya dan juga para investor pada umumnya.

Ketidakkonsistenan yang dilakukan oleh para peneliti sebelumnya, mendorong peneliti untuk melakukan penelitian kembali dan membuktikan secara empiris kebijakan manajemen yang mempengaruhi tingkat *underpricing*. Variabel-variabel yang diteliti antara lain: DER, *return on equity* (ROE) dan pertumbuhan laba. Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti menyusun skripsi dengan judul “Analisis Kebijakan Manajemen Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Saat Penawaran Saham Perdana Periode 2016-2018 Di Bursa Efek Indonesia”

1.2 Rumusan Masalah

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

1. Apakah DER berpengaruh terhadap *underpricing* ?
2. Apakah ROE berpengaruh terhadap *underpricing* ?
3. Apakah pertumbuhan laba berpengaruh terhadap *underpricing* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh antara DER terhadap *underpricing*?
2. Mengetahui pengaruh antara ROE terhadap *underpricing*?
3. Mengetahui pengaruh antara pertumbuhan laba terhadap *underpricing*?

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukan penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat

1. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan informasi bagi investor dan calon investor apabila akan melakukan investasi di pasar modal, sehingga diharapkan mendapat keuntungan.

2. Bagi Emiten

Penelitian ini bisa menambah informasi bagi emiten guna mempertimbangkan apakah perusahaan yang dijalankannya akan *go-public* atau tidak. Serta menambah informasi untuk kegiatan *initial public offering* (IPO) atau penawaran saham perdana. Selain itu penelitian ini bisa menambah informasi

bagi manajer perusahaan tentang keputusan investasi yang akan diambil, yang sesuai dengan perusahaanya.

3. Bagi Kalangan Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi serta literature bagi para akademisi apabila akan melakukan penelitian yang sejenis dimasa yang akan datang.



BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Manajemen Keuangan

a. Definisi Manajemen Keuangan

Fahmi (2014) menyatakan bahwa manajemen keuangan adalah penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji, menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan menggunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan *profit* atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan.

b. Ruang Lingkup Manajemen Keuangan

Ada tiga ruang lingkup bidang manajemen keuangan yang harus dilihat oleh seorang manajer keuangan (Fahmi, 2014) yaitu:

1) Bagaimana mencari dana

Tahap ini adalah tahap awal dari tugas seorang manajer keuangan, pada tahap ini manajer keuangan bertugas untuk mencari sumber-sumber dana yang nantinya akan digunakan sebagai modal perusahaan. Secara umum modal perusahaan dapat diperoleh atau bersumber dari modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri diperoleh dari pemilik yang disetor dan itu dijadikan sebagai modal perusahaan seperti *stock* (saham), dan modal asing dapat berupa pinjaman ke perbankan, hasil penjualan saham, utang dagang serta obligasi dll.

2) Bagaimana mengelola dana

Pada tahap ini tugas dari seorang manajemen keungan adalah untuk mengelola dana perusahaan dan kemudian menginvestasikan dana tersebut ke tempat-tempat yang dianggap produktif atau menguntungkan. Manajemen keuangan akan selalu memantau dan menganalisis dengan baik setiap tindakan atau keputusan yang akan diambil dengan memperhitungkan aspek-aspek keuangan maupun non keuangan terutama kondisi yang memungkinkan

perusahaan memperoleh atau terjadinya *profit* dan kontinuitas perusahaan dikemudian hari. Secara umum konsep investasi manajemen keuangan akan menghindari tindakan atau hal-hal yang akan menimbulkan kerugian pada perusahaan.

3) Bagaimana membagi dana

Pada tahapan ini manajemen keuangan akan melakukan keputusan bagaimana membagikan keuntungan yang telah diperoleh oleh perusahaan kepada para pemilik sesuai dengan jumlah modal yang disetor. Hal ini biasanya akan dibicarakan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Pembagian keuntungan terhadap pemilik sahamnya biasa disebut dengan pembagian deviden.

c. Fungsi Manajemen Keuangan

Fahmi (2014) menyimpulkan bahwa manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan menggunakan ilmu manajemen keuangan sebagai pedoman. Manajemen keuangan juga dapat diartikan sebagai tugas dan tanggungjawab manajer keuangan. Tugas dan tanggungjawab setiap manajer keuangan berbeda di setiap perusahaan, namun tugas utama manajer keuangan adalah meliputi keputusan tentang investasi, pembagian deviden suatu perusahaan dan pembiayaan kegiatan usaha. Perusahaan dapat memperoleh dana dari sumber ekstern dan dialokasikan untuk berbagai bentuk penggunaan dalam perusahaan. Nantinya para penyedia dana ini akan memperoleh imbalan berupa atau dalam bentuk laba usaha, pembayaran kembali, produk, dan jasa. Diharapkan berbagai pihak baik yang berada di posisi marketing, produksi, personalia, dan keuangan diharapkan akan mampu menempatkan setiap keputusan secara jauh lebih bijaksana dengan memahami ilmu manajemen keuangan (Fahmi, 2014).

Manajer keuangan harus melakukan kegiatan penting lainnya yang meliputi empat aspek. Pertama, dalam melakukan perencanaan dan peramalan manajer keuangan harus bekerja sama dengan manajer lainnya dalam perusahaan yang ikut serta bertanggungjawab atas perencanaan umum perusahaan.

Manajer keuangan harus dapat memusatkan perhatiannya pada berbagai keputusan investasi dan pembiayaan, serta hal-hal yang berkaitan dengannya merupakan aspek kedua. Perusahaan yang memiliki laju pertumbuhan penjualan tinggi biasanya dapat dikatakan sebagai perusahaan yang berhasil dan memerlukan dukungan tambahan investasi dari perusahaan. Manajer keuangan harus menentukan bagaimana sebaiknya laju pertumbuhan penjualan yang harus dicapai dan membuat alternatif investasi yang tersedia. Sumber dan bentuk dana untuk pembiayaan investasi ditentukan oleh keputusan manajemen keuangan yang menyangkut investasi. Manajemen keuangan nantinya harus mempertimbangkan apakah dana yang akan digunakan berasal dari sumber intern atau hutang atau dana pemegang saham/pemilik dan pembiayaan jangka pendek atau jangka panjang.

Aspek yang ketiga adalah agar perusahaan dapat berjalan dengan baik atau beroperasi seefisien mungkin manajer keuangan harus dapat bekerja sama dengan manajer lain yang ada di perusahaan. Semua keputusan-keputusan yang diambil, yang berkaitan atau berdampak pada keuangan, manajer keuangan maupun manajer bukan keuangan harus mempertimbangkan aspek keuangan tersebut.

Aspek yang keempat adalah tentang penggunaan pasar uang dan pasar modal, manajer keuangan nantinya akan menghubungkan perusahaan dengan pasar keuangan, di mana dana dapat diperoleh dan surat berharga perusahaan dapat diperdagangkan. Dari empat aspek yang telah diuraikan dapat disimpulkan bahwa hal-hal yang berkaitan dengan keputusan investasi dan pembiayaan adalah tugas pokok manajer keuangan.

d. Tujuan Manajemen Keuangan

Husnan dan Pudjiastuti (2006) menyatakan bahwa untuk mengambil keputusan-keputusan keuangan yang baik dan benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang dinilai benar adalah keputusan yang dapat membantu mencapai tujuan tersebut. Tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sendiri adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Fahmi (2014) menjelaskan bahwa ada beberapa tujuan dari manajemen keuangan yaitu:

- 1) Memaksimalkan nilai perusahaan
- 2) Menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali
- 3) Memperkecil resiko perusahaan di masa sekarang dan yang akan datang

Dari tiga tujuan diatas yang paling penting adalah yang pertama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagaimanan pihak manajemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimal pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar merupakan pemahaman tentang memksimumkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan.

Sutrisno (2013) menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik. Kemakmuran para pemegang saham dapat diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham, yang merupakan pencerminan dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan deviden. Oleh karena itu tujuan dari manajer keuangan adalah bagaimana mengambil keputusan-keputusan yang nantinya dapat berdampak pada memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Brigham dan Houston, (2013) mengemukakan bahwa tujuan manajemen adalah untuk mengambil sekumpulan keputusan yang menghasilkan harga saham maksimal karena ini akan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Dapat dikatakan pula bahwa tujuan dari manajemen keuangan adalah untuk mensejahterakan para pemegang saham.

2.1.2 Keputusan Keuangan Perusahaan

Manajemen keuangan dari tahun ke tahun mengalami pertumbuhan yang pesat. Saat ini manajemen keuangan tidak hanya mencakup usaha untuk menyediakan dana, namun juga untuk mengalokasikan dana yang telah diperoleh. Manajemen keuangan dalam suatu perusahaan sangat penting karena digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Untuk tercapainya tujuan perusahaan, maka diperlukan berbagai keputusan keuangan yang relevan dan memiliki pengaruh bagi peningkatan nilai perusahaan. Fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan

utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan: keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan deviden (Sutrisno,2013)

- 1) Keputusan investasi adalah keputusan keuangan (*financial decision*) tentang aktiva mana yang harus dibeli perusahaan (Cahyono dan Sulistyawati, 2016). Keputusan investasi sering dianggap sebagai keputusan terpenting dalam pengambilan keputusan manajer keuangan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang merupakan keputusan investasi (Sutrisno,2013).
- 2) Keputusan pendanaan ini adalah keputusan yang berkaitan dengan kebijakan struktur modal atau sering disebut dengan kebijakan struktur modal (Sutrisno,2013). Pada keputusan pendanaan ini manajer dituntut untuk bisa mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang baik bagi perusahaan yang nantinya digunakan untuk belanja kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan tentang darimana dana untuk membeli aktiva tersebut berasal (Cahyono dan Sulistyawati, 2016). Ada dua macam dana atau modal meliputi modal asing seperti hutang bank dan obligasi, serta modal sendiri seperti laba ditahan dan saham. keputusan pendanaan dapat dibagi menjadi dua meliputi keputusan pendanaan jangka pendek dan keputusan pendanaan jangka panjang.
- 3) Keputusan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini akan dibayarkan sebagai deviden atau ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Cahyono dan Sulistyawati, 2016). Dividen merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan yang dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham (Sutrisno,2013). Dividen merupakan bagian dari penghasilan perusahaan yang diharapkan oleh para pemegang saham. Adanya dividen yang optimal merupakan suatu kebijakan dividen yang menciptakan

keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan harga perusahaan.

2.1.3 Teori Pensinyalan (*Signaling Theory*)

Konflik kepentingan terus meningkat karena pihak *principal* atau pemilik tidak dapat memonitor aktivitas *agent* atau pihak manajemen sehari-hari untuk memastikan bahwa *agent* bekerja sesuai dengan keinginan para pemegang saham. Sebaliknya, *agent* sendiri memiliki banyak informasi penting mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, dan perusahaan secara keseluruhan. Hal ini lah yang memicu timbulnya ketidakseimbangan informasi antara *principal* dan *agent*.

Sjahrial (2014) mengungkapkan bahwa *symmetric information* (informasi simetris) artinya para investor memiliki informasi yang sama tentang suatu prospek perusahaan seperti yang dimiliki oleh para manajernya. Akan tetapi, pada kenyataannya para manajer sering memiliki informasi tentang perusahaan lebih baik daripada para investor luar. Manajer umumnya tidak memiliki pengetahuan yang lebih tentang pasar saham dan tingkat bunga di masa datang, tetapi mereka umumnya lebih menegtahui kondisi dan prospek perusahaan. Jika seorang manajer mengetahui prospek perusahaan lebih baik dari analis atau investor maka muncul apa yang di sebut *asymmetric information*.

Asimetri informasi timbul apabila manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan dengan pemegang saham atau *stakeholders* lainnya. Asimetri informasi dapat terjadi di antara dua kondisi ekstrim yaitu perbedaan yang sangat signifikan sehingga sangat berpengaruh terhadap manajemen dan harga saham. Dampak yang dapat timbul dari asimetri informasi adalah timbulnya kegagalan pasar.

Ketidaksamaan informasi (*asymetri information*) adalah asumsi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan dari pada yang dimiliki oleh investor. Telah diketahui bahwa manajer perusahaan pasti lebih mengetahui tentang informasi berkaitan dengan kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor atau analis. Ada dua tipe asimetri informasi:

- 1) *Adverse selection* adalah jenis asimetri informasi di mana satu pihak atau lebih melangsungkan atau akan melangsungkan suatu transaksi usaha, dan transaksi usaha potensial memiliki informasi lebih atas pihak-pihak lain. *Adverse selection* terjadi karena beberapa orang seperti manajer perusahaan dan para pihak dalam (*insiders*) lainnya lebih mengetahui kondisi kini dan prospek ke depan suatu perusahaan dari pada investor. Cara yang dapat digunakan para manajer dan pihak lainnya dalam memanfaatkan kelebihan informasi atas beban pihak-pihak luar seperti dengan pengelolaan informasi yang disampaikan kepada investor. Jika para investor mengetahui bahwa informasi yang disampaikan adalah informasi bias, maka mereka akan berhati-hati dalam membeli sekuritas perusahaan, yang berakibat bahwa pasar modal dan pasar manajer tidak berfungsi.
- 2) *Moral hazard* yaitu permasalahan yang muncul apabila *agent* tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja. Dapat terjadi karena adanya pemisahan pemilikan dengan pengendalian yang merupakan karakteristik kebanyakan perusahaan besar dimana pihak manajemen lebih mengetahui dibandingkan pihak lain.

Ketidakseimbangan informasi biasanya dapat terjadi karena adanya transaksi jual beli antara *broker* dan investor, dimana *broker* mengalami kekurangan informasi dan dilain pihak investor memiliki banyak informasi. Disamping itu, ketidakseimbangan informasi juga dapat terjadi apabila saham perusahaan dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah dari nilai pasarnya.

2.1.4 Pasar Modal

Dalam Undang-Undang No.8 Tahun 1995 mengenai pasar modal, yang dimaksud pasar modal adalah 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.

Secara formal pasar modal bisa didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik

dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan saham. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Hartono, 2010). Pasar modal sama halnya dengan pasar pada umumnya yang memiliki risiko untung dan rugi. Pasar modal juga merupakan sarana alokasi dana yang produktif untuk mempertemukan para pemberi pinjaman dan peminjam.

Seperti halnya pasar pada umumnya pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli atau dapat diartikan sebagai tempat bertemunya pihak-pihak yang membutuhkan dana dengan pihak-pihak yang akan memberikan dana. Pasar modal harus bersifat likuid dan efisien agar menarik para penjual dan pembeli. Suatu pasar modal dapat dikatakan likuid apabila penjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat. Jika harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan maka pasar modal dapat dikatakan efisien.

Apabila pasar modal dikatakan efisien maka harga dari surat berharga juga dapat dijadikan acuan dari investor terhadap prospek laba yang akan diperoleh dimasa yang akan datang jika harga surat berharga dapat pula mencerminkan bahwa investor meragukan kualitas manajemen. Oleh sebab itu secara tidak langsung pasar modal dapat digunakan untuk pengukuran kualitas manajemen suatu perusahaan. Pemegang saham juga memiliki hak untuk mengawasi manajemen lewat hak veto di dalam pertemuan dan pemilihan manajemen.

Manfaat pasar modal bagi emiten adalah dapat menghimpun dana dalam jumlah yang besar, pada saat pasar perdana selesai dana tersebut dapat langsung diterima, dapat memperbaiki citra perusahaan karena solvabilitas tinggi, ketergantungan emiten terhadap bank menjadi lebih kecil karena emiten telah memiliki cukup modal. Sedangkan manfaat pasar modal bagi para investor yaitu: nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi apabila terjadi pertumbuhan ekonomi hal ini tercermin dengan adanya peningkatan harga saham, para investor yang mempunyai saham pada emiten tertentu maka akan memperoleh

keuntungan atau disebut dividen, dapat sekaligus melakukan investasi diberbagai perusahaan atau diberbagai instrument untuk mengurangi resiko yang bisa terjadi.

2.1.5 Saham

a. Pengertian Saham

Fahmi (2014) menyimpulkan bahwa saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

Salah satu instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan adalah saham, karena sifatnya utang jangka panjang menjual saham sering menjadi alternatif bagi manajemen untuk menambah modal perusahaan. Dengan menyertakan modal tersebut maka suatu pihak tertentu memiliki hak atau klaim atas pendapatan perusahaan, aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Saham berwujud selebar kertas yang menjadi bukti atau menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Membeli saham merupakan sebuah investasi, yaitu pembeli saham mengharapkan adanya keuntungan dimasa depan dengan mengeluarkan pengorbanan saat ini. Bila perusahaan penerbit mampu mendapatkan laba yang besar maka kemungkinan para pemegang sahamnya akan menikmati laba yang besar pula, karena apabila suatu perusahaan memiliki laba yang besar maka perusahaan memiliki dana yang cukup untuk mendistribusikan dividen kepada para pemegang saham.

Dalam menjual saham ada dua cara yang dapat dilakukan yaitu dengan cara menjualnya kepada pemegang saham yang sudah ada atau dengan melakukan penawaran ke masyarakat umum. Proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa efek. Penerbitan saham dipasar modal menjadi salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk menambah modalnya hal tersebut juga memberikan peluang untuk para investor bisa berinvestasi dengan membeli saham dengan harapan memperoleh keuntungan dari pembelian saham tersebut.

b. Jenis-Jenis Saham

Fahmi (2014) menyatakan bahwa dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferen stock*). Dimana kedua jenis saham ini memiliki arti dan aturannya masing-masing.

1). Saham biasa (*Common Stock*)

Surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen (Fahmi, 2014).

Hartono (2010) menyimpulkan bahwa beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa adalah hak kontrol, hak menerima pembagian keuntungan, hak *preemptive* dan hak klaim sisa.

a) Hak kontrol

Pemegang saham memiliki hak untuk memilih dewan direksi. Ini artinya bahwa pemegang saham memiliki hak untuk mengontrol siapayang akan memimpin perusahaan. Pemegang saham dapat menggunakan hak kontrolnya dalam bentuk memveto dalam pemilihan direksi di rapat tahunan pemegang saham.

b) Hak Menerima Pembagian Keuntungan

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Tidak semua laba perusahaan diberikan pada pemilik saham, namun ada jumlah saham tertentu yang akan ditanamkan kembali ke dalam perusahaan. Laba yang tidak ditahan dibagikan dalam bentuk deviden.

c) Hak *Preemptif*

Hak preemptif (*preemptif right*) merupakan hak untuk mendapatkan presentasi pemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. Jumlah saham yang beredar akan lebih banyak apabila perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham, hal ini mengakibatkan presentase kepemilikan pemegang saham yang lama akan turun. Hak preemptif ini memberikan prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham baru, sehingga presentasi kepemilikannya tidak berubah.

2). Saham Preferen

Fahmi (2014) menyimpulkan bahwa *preferred Stock* (saham biasa) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang biasanya akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan).

Hartono (2010) menyatakan bahwa beberapa karakteristik dari saham preferen adalah sebagai berikut.

- a) Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.
- b) Saham preferen juga umumnya memberikan hak dividen kumulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.
- c) Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat terjadi likuidasi.

2.1.6 Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering*)

Pada saat perusahaan belum *go-public*, saham-saham perusahaan hanya dimiliki oleh manajer-manajernya, sebagian lagi oleh pegawai-pegawai kunci dan sebagian kecil lainnya dimiliki oleh investor Hartono,(2010). Apabila perusahaan terus

berkembang maka kebutuhan akan tambahan modal juga dibutuhkan. Pada saat ini perusahaan harus mengambil kebijakan dalam mencari tambahan modal dengan cara utang atau dengan cara menambah jumlah saham baru. Hartono (2010) menyatakan bahwa apabila saham akan dijual, ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk menambah jumlah saham baru sebagai berikut:

- 1) Dijual kepada pemegang saham yang sudah ada.
- 2) Dijual kepada karyawan lewat ESOP (*employee stock ownership plan*).
- 3) Menambah saham lewat dividen yang tidak dibagi (*dividend reinvestment plan*).
- 4) Dijual langsung kepada pembeli tunggal (biasanya investor institusi) secara privat (*private placement*).
- 5) Ditawarkan kepada publik.

Apabila yang menjadi pilihan adalah ditawarkan kepada publik, maka akan melewati proses penawaran saham perdana. Penawaran saham perdana adalah transaksi penawaran umum penjualan saham pertama kalinya terjadi di pasar perdana (*primary market*). Kegiatan yang dilakukan dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana. Undang-undang Republik Indonesia No.8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran yang dilakukan emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang telah diatur dalam undang-undang tersebut dan peraturan pelaksanaannya.

Agar sebuah perusahaan dapat menjual sahamnya di pasar modal ada persyaratan-persyaratan yang telah ditetapkan, beberapa persyaratan yang harus dipenuhi sebelum diizinkan untuk menjual sahamnya di pasar modal, sebagaimana tercantum dalam keputusan Menteri Keuangan RI nomor 859/KMK.01/1989 tentang emisi efek di bursa dan peraturan tentang pelaksanaan emisi dan perdagangan saham yang tercantum dalam keputusan BAPEPAM No.011/PM/1987 dan saat ini berdasarkan Undang-undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, terhitung mulai tanggal 31 Desember 2012, tugas dan fungsi Bapepam-LK mengenai pasar modal akan berpindah ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Persyaratan *go public* melalui bursa untuk emisi saham antara lain:

Untuk perusahaan yang mencatatkan sahamnya di papan utama

- 1) Perusahaan berbadan hukum perseroan terbatas
- 2) Masa operasional (membukukan pendapatan usaha) 36 bulan atau lebih
- 3) Lebih dari satu tahun memperoleh keuntungan
- 4) Laporan keuangan minimal tiga tahun (dua tahun WTM) di periksa akuntan publik
- 5) Permodalannya harus NTA > Rp100 miliar
- 6) Jumlah saham yang ditawarkan minimal 300 juta lembar saham
- 7) Harga saham perdana Rp 100 atau lebih

Untuk perusahaan yang mencatatkan sahamnya di papan pengembangan

- 1) Perusahaan berbadan hukum perseroan terbatas
- 2) Masa operasional (membukukan pendapatan usaha) 12 bulan atau lebih
- 3) Boleh rugi, syarat berdasarkan proyeksi , pada akhir tahun ke-2 sejak listing sudah laba usaha dan laba bersih
- 4) Laporan keuangan minimal 12 bulan (satu tahun WTM) di periksa akuntan publik
- 5) Permodalannya harus NTA > Rp5 miliar
- 6) Jumlah saham yang ditawarkan minimal 150 juta lembar saham
- 7) Harga saham perdana Rp 100 atau lebih

Hartono (2010) menyatakan bahwa ada beberapa faktor untung dan ruginya yang perlu dipertimbangkan. Keuntungan dari *going public* diantaranya adalah sebagai berikut:

- 1) Kemudahan meningkatkan modal dimasa mendatang

Perusahaan yang tertutup biasanya para investor enggan untuk menanamkan modalnya, hal ini dikarenakan kurangnya keterbukaan mengenai informasi keuangannya. Sedangkan untuk perusahaan yang sudah *going public*, informasi harus dilaporkan kepublik yang kelayakannya sudah diperiksa oleh akuntan publik.

2) Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham

Untuk perusahaan yang masih tertutup atau belum *going public* para pemegang sahamnya akan kesulitan untuk menjual sahamnya dibandingkan dengan perusahaan yang sudah *going public*.

3) Nilai pasar perusahaan diketahui

Untuk alasan-alasan tertentu, nilai pasar suatu perusahaan perlu diketahui. Misalnya apabila perusahaan ingin memberikan insentif opsi saham (*stock option*) kepada manajer-manajernya, maka nilai sebenarnya dari opsi itu perlu diketahui. Jika perusahaan masih tertutup nilai opsi sulit untuk diketahui atau ditentukan.

Selain keuntungan dari *going public* ada pula beberapa kerugiannya adalah sebagai berikut:

1) Biaya laporan yang meningkat

Untuk perusahaan yang sudah *going public*, setiap kuartal tahunnya harus menyerahkan laporan-laporan kepada *regulator*. Laporan-laporan ini sangat mahal, terutama bagi perusahaan-perusahaan kecil.

2) Pengungkapan (*disclosure*).

Umumnya ada beberapa pihak yang keberatan akan ide pengungkapan. Manajer enggan untuk mengungkapkan informasi perusahaan karena takut akan ditiru oleh pesaingnya. Sedangkan pemilik enggan mengungkapkan informasi sahamnya karena publik akan mengetahui besarnya kekayaan yang dimilikinya.

3) Ketakutan untuk diambil alih

Hak veto manajer perusahaan yang kecil menimbulkan kekhawatiran jika perusahaan *going public*. Manajer perusahaan publik yang rendah umumnya diganti dengan manajer yang baru jika perusahaan diambil alih.

Keputusan untuk *going public* atau tetap menjadi perusahaan privat merupakan keputusan yang harus dipikirkan masak-masak oleh perusahaan. Hartono (2010) menyimpulkan bahwa perusahaan yang akan *going public* dapat mengikuti prosedur

yang terdiri dari tiga tahapan utama. Yang pertama adalah persiapan diri. Yang kedua adalah memperoleh izin registrasi dari OJK. Yang ketiga adalah melakukan penawaran perdana ke publik (*initial public offering*) dan memasuki pasar sekunder dengan mencatatkan efeknya di bursa.

a. Persiapan untuk *going public*

Persiapan yang harus dilakukan adalah sebagai berikut ini.

- 1) Manajemen harus memutuskan suatu rencana untuk memperoleh dana dan rencana ini harus diajukan di rapat umum pemegang saham dan harus disetujui.
- 2) Perusahaan bersangkutan harus menugaskan pakar-pakar pasar modal dan institusi-institusi pendukung untuk membantu dalam penyediaan dokumen-dokumen yang dibutuhkan yaitu sebagai berikut ini.

a) *Underwriter* (penjamin emisi) yang akan mempersiapkan segala sesuatunya berkaitan dengan proses penempatan saham di pasar primer.

b) Profesi-profesi yang terdiri dari:

Kantor akuntan publik yang independen untuk mengaudit laporan keuangan selama dua tahun terakhir dengan pendapat *unqualified opinion*.

Notaris public yang akan mempersiapkan dokumen persetujuan dari pemegang saham, persetujuan-persetujuan lainnya yang berkaitan dengan *going public* dan hasil dari rapat-rapat yang dilakukan.

Konsultan hukum yang menyediakan opini-opini yang berhubungan dengan hukum;

Perusahaan penilai (*appraisal company*) yang akan menilai kembali (jika diperlukan) aktiva-aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan.

Institusi-institusi pendukung:

Trustee untuk mewakili kepentingan dari pemegang obligasi (untuk perusahaan yang akan menjual obligasinya);

Penjamin (*guarantor*);

Biro Administrasi Sekuritas

Kustodion

- 1) Mempersiapkan semua dokumen yang diperlukan untuk penawaran ke publik.
- 2) Mempersiapkan kontrak awal dengan bursa.
- 3) Mengumumkan ke publik.
- 4) Menandatangani perjanjian-perjanjian yang berhubungan dengan *going public*.
- 5) Untuk yang akan menjual obligasi, perusahaan harus mendaftarkannya ke agen peringkat untuk mendapatkan peringkat untuk obligasi yang ditawarkan.
- 6) Mengirim pernyataan registrasi dan dokumen-dokumen pendukung lainnya ke OJK

b. Registrasi di OJK

Setelah menyelesaikan semua dokumen yang dibutuhkan untuk registrasi di OJK sudah dikirimkan, berikutnya adalah tugas dari OJK untuk mengevaluasi usulan *going public* ini. Yang dilakukan oleh OJK adalah sebagai berikut ini.

- 1) menerima pernyataan registrasi dan dokumen-dokumen pendukung dari perusahaan yang akan *going public* dan *underwriter*.
- 2) Pengumuman terbatas di OJK
- 3) Mempelajari dokumen-dokumen yang diperlukan.
- 4) Deklarasi pernyataan registrasi efektif berlaku yang didasarkan pada tiga hal utama, yaitu kelengkapan dokumen, kebenaran dan kejelasan informasi dan pengungkapan tentang aspek-aspek legalitas, akuntansi, keuangan, manajemen. Jika selama 30 hari OJK tidak memberi jawaban, maka pernyataan registrasi dianggap secara otomatis efektif.

c. Pencatatan di Bursa

Setelah OJK mendeklarasikan keefektifan dari pernyataan registrasi, selanjutnya *underwriter* dapat menjual saham perdana tersebut di pasar primer. Setelah penawaran perdana selesai, emiten (perusahaan yang *going*

public) dapat melakukan proses-proses berikut ini untuk mencantumkan sahamnya di pasar sekunder (bursa).

- 1) Emiten mengisi dan menyerahkan aplikasi yang formulirnya disediakan oleh BEI untuk permintaan mencantumkan sahamnya di bursa efek.
- 2) BEI akan mengevaluasi aplikasi ini berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan.
- 3) Jika aplikasi ini memenuhi kriteria yang disyaratkan, BEI akan menyetujuinya.
- 4) Emiten kemudian harus membayar biaya jasa pencantuman (*listing fee*).
- 5) BEI kemudian akan mengumumkan pencantuman dari sekuritas ini.
- 6) Sekuritas yang sudah tercantum ini siap untuk diperdagangkan.

d. Pelaporan yang Diwajibkan

Setelah perusahaan mencatatkan sahamnya di pasar bursa, kini perusahaan menjadi perusahaan *public* yang sahamnya juga dimiliki oleh publik. Untuk melindungi publik yang juga merupakan pemilik dari perusahaan, OJK dan BEI mengharuskan perusahaan *public* menyerahkan laporan-laporan rutin atau laporan-laporan khusus yang menerangkan peristiwa-peristiwa yang terjadi.

2.1.7 Underpricing

Yolana dan Martini (2005) mendefinisikan *underpricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat IPO. Selisih harga inilah yang dikenal sebagai initial return (IR) atau positif return bagi investor. *Underpricing* terjadi karena harga saham IPO yang ditetapkan terlalu rendah, sebab harga yang terjadi di pasar sekunder telah mencerminkan harga dalam kondisi keseimbangan (*full information*).

Hartono (2010) mengungkapkan bahwa secara rerata membeli saham pada saat penawaran perdana dapat mendapatkan return awal (*initial return*) yang tinggi, yang dimaksud rerata disini adalah tidak semua penawaran perdana murah, tetapi dapat juga mahal dan secara rerata masih dikatakan murah (*Underpricing*).

Return awal (*initial return*) adalah return yang didapat dari aktiva di penawaran perdana mulai dari saat dibeli di pasar primer sampai pertama kali di daftarkan di pasar sekunder.

Penetapan harga saham perdana yang rendah diakibatkan karena adanya kepentingan yang berbeda antara emiten dan *underwriter* dalam mengadakan kesepakatan dalam menentukan harga perdana saham. Kondisi *asymetry* informasi dimana *underwriter* merupakan pihak yang memiliki lebih banyak informasi dan menggunkan ketidaktahuan emiten untuk memperkecil resiko penjaminya. *Underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan *go public* karena dana yang diperoleh tidak maksimum, namun fenomena ini dapat menguntungkan investor karena dapat mengecilkan resiko yang akan dihadapi.

2.1.8 Debt to Equity Ratio

DER menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya dengan *equity* yang dimilikinya. DER menguntungkan kalau pendapatan dari penggunaan dana lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana tersebut, tetapi kemungkinan lain DER dapat merugikan kalau pendapatan dari penggunaan dana lebih kecil daripada beban tetap atau biaya dana tersebut. DER diukur dengan persentase dari total utang terhadap total ekuitas perusahaan pada saat perusahaan melakukan penawaran perdana. Apabila semakin tinggi rasio *Debt to Equity Ratio* ini berarti modal lebih semakin sedikit dibanding dengan utangnya (Sutrisno,2013). Bagi suatu perusahaan sebaiknya besarnya utang tidak boleh melebihi modal agar beban tidak terlalu tinggi.

Brigham dan Houston (2013) menyimpulkan bahwa pembiayaan dengan utang leverage keuangan memiliki tiga implikasi penting:

1. Memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas.
2. Kreditur melihat ekuitas, atau dana yang disetor pemilik, untuk memberikan margin pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan

sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur.

3. Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atau investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar, atau “leveraged”.

2.1.9 Return On Equity (ROE)

ROE (*Return on Equity*) didefinisikan sebagai rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa yang mengukur pengembalian atas investasi pemegang saham Brigham dan Houston (2013). ROE (*Return on Equity*) merupakan ukuran profitabilitas yang memberikan informasi kepada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal investor dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba, sebab ROE (*Return on Equity*) diasumsikan sebagai tingkat ekspektasi pengembalian dana investor atas dana yang ditanamkan pada perusahaan yang IPO.

ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham atau nilai perusahaan. ROE digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham.

2.1.10 Pertumbuhan Laba

Kinerja perusahaan dapat diartikan sebagai serangkaian proses dengan mengorbankan berbagai sumber daya. Adapun salah satu parameter penilaian kinerja perusahaan tersebut adalah pertumbuhan laba. Pertumbuhan laba dapat digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan.

Ardiansyah (2004) mengungkapkan bahwa pertumbuhan laba merupakan proksi yang digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan perusahaan antara dua periode. Apabila semakin baik tingkat pertumbuhan laba suatu perusahaan maka semakin baik pula suatu perusahaan tersebut mempertahankan posisi ekonominya, baik dalam industri maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhannya. Dalam

melakukan investasi investor akan mempertimbangkan pertumbuhan laba untuk melihat apakah perusahaan bisa mempertahankan bahkan meningkatkan pertumbuhan labanya dimasa mendatang.

2.2 Penelitian Terdahulu

Peneliti akan menguraikan penelitian terdahulu yang relevan, yang berhubungan dengan masalah DER, *return on equity (ROE)*, dan pertumbuhan laba terhadap *underpricing*. Uraian di bawah menunjukkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu dan tentunya yang berhubungan dengan variabel-variabel yang akan diteliti pada penelitian ini, antara lain:

Debt to equity ratio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya dengan *equity* yang dimilikinya. Pada penelitian ini *debt to equity ratio* menjadi salah satu variabel independen. Isfatun dan Hatta (2010) melakukan penelitian dengan judul Analisis Informasi Penentu Harga Saham Saat *Initial Public Offering*. Mengemukakan bahwa *financial leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *initial return*. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh (Wijaksono, 2012) menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing*. Junaeni dan Agustina (2013) juga melakukan penelitian dengan *financial leverage* sebagai variabel independen dan penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* begitu pula hasil penelitian yang dilakukan oleh (Aini, 2013) serta (Risqi dan Harto, 2013) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Pada penelitian ini juga menggunakan *return on equity* sebagai variabel independenya. Isfatun dan Hatta (2010) melakukan penelitian dengan ROE sebagai variabel independen mengemukakan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *initial return* namun, penelitian yang dilakukan oleh (Wijaksono, 2012) dan juga penelitian yang dilakukan oleh (Junaeni dan Agustina, 2013) mendapatkan hasil bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Aini (2013) melakukan penelitian dengan ROE sebagai variabel independenya pula dan mendapatkan hasil

bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *underpricing* begitu juga hasil penelitian yang dilakukan oleh (Risqi dan Harto, 2013).

Peneliti tertarik untuk meneliti kembali mengenai variabel-variabel independen di atas karena adanya ketidakkonsistenan hasil yang telah diteliti oleh para peneliti terdahulu. Selain *Debt to Equity Ratio*, *return on equity* peneliti juga menggunakan variabel independen pertumbuhan laba. Ardiansyah (2004) melakukan penelitian dengan pertumbuhan laba sebagai variabel independennya dan *underpricing* sebagai variabel dependen hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap *underpricing* oleh karena itu peneliti tertarik untuk mengembangkan penelitian ini. Pada penelitian Ardiansyah (2004) pengambilan data *return* saham dilakukan 15 hari setelah IPO yang dikhawatirkan nilai *return* sudah dipengaruhi oleh informasi-informasi di luar prospektus sedangkan penelitian pengambilan data *return* adalah satu hari setelah IPO.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti	Variabel Dependen	Variabel Independen	Hasil
a	b	c	d
Isfatun dan Hatta (2010)	<i>Underpricing</i>	Reputasi auditor , underwiter, umur perusahaan, ROE dan <i>financial leverage</i>	<i>Financial leverage</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>initial return</i> , sedangkan reputasi auditor, reputasi underwriter, dan ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>initial return</i> .

a	b	c	d
Wijaksono (2012)	<i>Underpricing</i>	Ukuran perusahaan, return on equity dan <i>financial leverage</i>	Return on equity berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> sedangkan ukuran perusahaan dan <i>Financial leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> .
Junaeni dan Agustina (2013)	<i>Underpricing</i>	Reputasi underwriter, <i>financial leverage</i> , <i>proceeds</i> , dan jenis industry	Reputasi underwriter berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> saham sedangkan <i>financial leverage</i> , <i>proceeds</i> , dan jenis industry tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> .
Aini (2013)	<i>Underpricing</i>	Debt to equity ratio, return on equity, ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi underwriter, reputasi auditor, serta penggunaan dana IPO untuk investasi	Secara parsial reputasi auditor berpengaruh negative terhadap <i>underpricing</i> sedangkan variabel DER, ROE, ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi underwriter dan

			penggunaan dana IPO untuk investasi menunjukkan hasil tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>
Risqi dan Harto (2013)	<i>Underpricing</i>	Reputasi underwriter, reputasi auditor, return on equity dan <i>financial leverage</i>	Reputasi auditor berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> sedangkan reputasi underwriter, return on equity dan <i>financial leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> .
Ardiansyah (2004)	<i>Underpricing</i>	ROA, <i>financial leverage</i> , EPS, <i>proceed</i> , pertumbuhan laba, <i>current ratio</i> , besaran perusahaan, reputasi <i>underwriter</i> , reputasi <i>auditor</i> , umur perusahaan, kondisi perekonomian	<i>Financial Leverage</i> dan EPS berpengaruh signifikan sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>

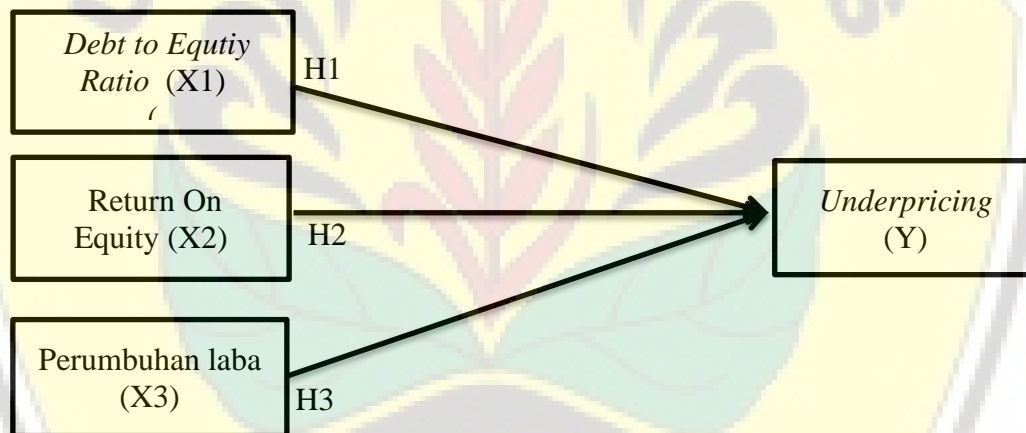
2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, terdapat beberapa variabel yang mempengaruhi tingkat *underpricing*. Variabel tersebut antara lain *debt to equity ratio*, *return on equity* dan pertumbuhan laba

Penelitian ini meneliti apakah perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2016 sampai dengan 2018 mengalami *underpricing*. Pengamatan *underpricing* dilihat dengan menghitung perbedaan harga saham pada pasar perdana dengan harga penutupan saham pada pasar sekunder dikatakan telah mengalami *underpricing*.

Tingkat *underpricing* kemudian diuji dengan menggunakan analisis regresi berganda. Pengujian dilakukan pada variabel *debt to equity ratio*, *return on equity* dan pertumbuhan laba. Kerangka pemikiran dapat dilihat pada Gambar 2.3.

Gambar 2.3 Kerangka Konseptual



2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan Sugiyono (2011). Hipotesis yang diterapkan dalam penelitian adalah:

H1: *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *underpricing*.

H2: *Return on equity* berpengaruh terhadap *underpricing*.

H3: Pertumbuhan laba berpengaruh terhadap *underpricing*.

2.5 Hubungan Antar Variabel

2.5.1 Hubungan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Underpricing*

Kemampuan perusahaan didalam membayar utang dengan *equity* yang dimiliki merupakan *debt to equity ratio*. Perusahaan dengan tingkat *debt to equity ratio* tinggi, menunjukkan risiko suatu perusahaan yang tinggi pula dikarenakan jumlah utang perusahaan tersebut juga akan besar dibandingkan dengan tingkat ekuitasnya. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki *debt to equity ratio* yang rendah akan dinilai baik oleh investor karena dinilai mampu untuk melunasi utang-utangnya melalui ekuitas yang dimiliki perusahaan. Hal ini tentunya akan menjadi sinyal positif bagi investor dalam melakukan investasi karena perusahaan tersebut dinilai memiliki ekuitas lebih besar dibandingkan dengan utangnya. Namun apabila nilai *debt to equity ratio* tinggi maka akan menghindarkan penilaian harga saham perdana terlalu tinggi pula yang menyebabkan terjadinya *underpricing*.

2.5.2 Hubungan *Return On Equity* terhadap *Underpricing*

Aini (2013) menyatakan bahwa ROE merupakan ukuran profitabilitas yang memberikan informasi kepada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal investor dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba, sebab ROE diasumsikan sebagai tingkat ekspektasi pengembalian dana investor atas dana yang ditanamkan pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana. Nilai ROE yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dimasa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Semakin besar nilai ROE maka mencerminkan resiko perusahaan IPO tersebut rendah, sehingga nilai ROE yang tinggi dapat mengurangi ketidakpastian saham dimasa mendatang serta menunjukkan tingkat keamanan investasi yang tinggi, yang berarti juga semakin rendah tingkat *underpricing*nya.

2.5.3 Hubungan Pertumbuhan Laba terhadap *Underpricing*

Ardiansyah (2004) mengungkapkan bahwa pertumbuhan laba merupakan proksi yang digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan perusahaan antara dua periode. Apabila semakin baik tingkat pertumbuhan laba suatu perusahaan maka semakin baik pula suatu perusahaan tersebut mempertahankan posisi ekonominya, baik dalam industri maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhannya. Dalam melakukan investasi investor akan mempertimbangkan pertumbuhan laba untuk melihat apakah perusahaan bisa mempertahankan bahkan meningkatkan pertumbuhan labanya dimasa mendatang. Apabila pertumbuhan laba suatu perusahaan dianggap baik maka dianggap semakin baik pula suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya, hal ini membuat investor memberikan penilaian yang baik pada perusahaan sehingga dapat memperendah terjadinya *underpricing* pada suatu perusahaan.



BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Metode Penelitian

Sugiyono (2012) mendefinisikan metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Berdasarkan hal tersebut terdapat empat kata kunci yang perlu diperhatikan yaitu, cara ilmiah, data, tujuan, dan kegunaan. Berdasarkan pemaparan latar belakang, permasalahan serta tujuan penelitian maka tipe penelitian ini merupakan tipe penelitian kuantitatif. Sugiarto (2017) menyatakan bahwa penelitian kuantitatif sering disebut sebagai penelitian positifis (*positivist*) yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan statistika.

3.2 Jenis dan Sumber Data

3.2.1 Jenis Data

Jenis data pada penelitian ini adalah data kuantitatif berupa data sekunder. Sugiyono (2012) menyimpulkan bahwa data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka, atau data kualitatif yang diangkakan (skoring: baik sekali= 4, baik = 3, kurang baik = 2 dan tidak baik = 1). Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung oleh pihak yang melaksanakan penelitian (Sugiarto,2012). Data sekunder ini berupa data harga penawaran saham perdana dan harga penutupan saham di pasar sekunder, dan laporan keuangan emiten sebelum melakukan IPO dengan periode tahun 2016-2018 yang meliputi *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan pertumbuhan laba.

3.2.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan oleh peneliti adalah data sekunder, data tersebut diperoleh dari website BEI (www.idx.co.id), website sahamok.com, dan IDN financial.com.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Sugiyono (2012) menyimpulkan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam lainnya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2016 sampai 2018 di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 109 perusahaan.

3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu (Sugiyono, 2012).

Dalam penelitian ini menggunakan teknik sampling *nonprobability sampling* yaitu menggunakan metode sampling *purposive*. Sampling *purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2012). Kriteria data perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang *go public* dan *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 yang sahamnya mengalami *underpricing*.
- 2) Tersedia data harga penawaran umum dan harga saham pada saat *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian.
- 3) Tersedia data laporan keuangan satu tahun dan dua tahun sebelum IPO.
- 4) Tersedia prospektus perusahaan.
- 5) Perusahaan memiliki laba positif

Tabel 3.1 Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang melakukan IPO tahun 2016-2018	109
Perusahaan <i>Overpricing</i>	(8)
Perusahaan dengan laba negatif	(17)
Perusahaan dengan data tidak lengkap	(2)
Jumlah	82

Dua perusahaan dikeluarkan dari sampel yaitu perusahaan PT. Nusantara Pelabuhan Handal Tbk dan perusahaan PT. Armidian Karyatama Tbk karena peneliti tidak menemukan prospektus perusahaan. Prospektus perusahaan dibutuhkan oleh peneliti untuk dapat melihat data-data perusahaan yang diperlukan dalam penelitian.

Tabel 3.2 Perusahaan *Overpricing*

No	Nama Perusahaan	Tingkat <i>Overpricing</i>
1	PT. Medikaloka Hermina Tbk	-14
2	PT. Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk	-6
3	PT. Cahayaputa Asa Keramik Tbk	-36
4	PT. Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk	-0,6
5	PT. Emdeki Utama Tbk	-3
6	PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	-9
7	PT. PP Presisi Tbk	-9
8	PT. Bank Ganesha Tbk	-9

Kriteria sampel pada penelitian ini salah satunya adalah perusahaan yang mengalami *underpricing*, oleh sebab itu perusahaan yang mengalami *overpricing* dikeluarkan dari penelitian. Delapan perusahaan dikeluarkan dari sampel karena mengalami *overpricing* yaitu perusahaan-perusahaan yang tercantum dalam tabel 3.2.

Tabel 3.3 Perusahaan Dengan Laba Negatif

No	Nama Perusahaan
1	PT. Dafam Property Indonesia Tbk
2	PT. Andira Agro Tbk
3	PT. Satria Antara Prima Tbk

4	PT. Super Energy Tbk
5	PT. Propertindo Mulia Investama Tbk
6	PT Dewata Freightinternational Tbk
7	PT Satria Mega Kencana Tbk
8	PT. Sanurhasta Mitra Tbk
9	PT. Marga Abhinaya Abadi Tbk
10	PT. Kioson Komersial Indonesia Tbk
11	PT. Kapuas Prima Coal Tbk
12	PT. Pelita Samudra Shipping Tbk
13	PT. Dwi Guna Laksana Tbk
14	PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk
15	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk
16	PT Duta Intidaya Tbk
17	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk

Kriteria sampel pada penelitian ini salah satunya adalah perusahaan yang memiliki laba positif oleh sebab itu perusahaan yang mengalami laba negatif dikeluarkan dari penelitian. Perusahaan dikeluarkan dari sampel karena memiliki laba negatif yaitu perusahaan yang tercantum dalam tabel 3.3.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Adapun metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka, yaitu sumber bahan kajian yang dikemukakan oleh orang atau pihak yang hadir pada saat terjadinya peristiwa/tidak mengalami langsung peristiwa itu sendiri, seperti buku-buku teks.

3.5 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Sugiyono (2012) mengemukakan bahwa variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2012). Penelitian ini menggunakan variabel dependen tingkat *underpricing* (Y). Sedangkan variabel independen yaitu variabel yang menjadi sebab terjadi atau terpengaruhnya variabel dependen (Sugiarto, 2017).

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (X1), *Return on equity* (X2), pertumbuhan laba (X3).

a. Variabel Dependen

Definisi operasional dari variabel dependen adalah *underpricing*. Yolana dan Martini (2005) mendefinisikan *underpricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder. *Underpricing* terjadi karena harga saham pada saat penawaran saham perdana ditetapkan terlalu rendah, sebab harga yang terjadi di pasar sekunder telah mencerminkan harga dalam kondisi keseimbangan (*full information*). Besarnya *underpricing* diukur dengan *initial return*, yaitu selisih harga saham atau keuntungan yang didapat pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder hari pertama. Yolana dan Martini (2005) mendefinisikan *underpricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat IPO. Selisih harga inilah yang dikenal sebagai *initial return* (IR) atau positif return bagi investor.

$$\text{Initial Return} = P_{t1} - P_{t0}$$

P_{t0} : harga penawaran perdana

P_{t1} : harga penutupan pada hari pertama di pasar sekunder

b. Variabel Independen

1) *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh utang dengan ekuitas yang dimilikinya. Peneliti menggunakan rasio DER, alasan penggunaan DER karena lebih menunjukkan hubungan antara total utang perusahaan dengan besarnya pendanaan yang dibiayai oleh ekuitas pemegang saham. Rasio DER dihitung dengan membandingkan total utang dengan total ekuitas. Sutrisno (2013) mengemukakan bahwa DER dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2). *Return On Equity*

ROE didefinisikan sebagai rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa yang mengukur penembalian atas investasi pemegang saham. alasan pemilihan ROE karena merupakan ukuran profitabilitas yang memberikan informasi kepada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal investor dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba, sebab ROE diasumsikan sebagai tingkat ekspektasi pengembalian dana investor atas dana yang ditanamkan pada perusahaan yang IPO. Brigham dan Houston (2013) menyatakan bahwa ROE dapat dihitung dengan cara membandingkan laba bersih dengan total ekuitas.

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

3). *Pertumbuhan Laba*

Kinerja perusahaan dapat diartikan sebagai serangkaian proses dengan mengorbankan berbagai sumber daya. Adapun salah satu parameter penilaian kinerja perusahaan tersebut adalah pertumbuhan laba. Pertumbuhan laba dapat digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Ardiansyah (2004) mengungkapkan bahwa pertumbuhan laba merupakan proksi yang digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan perusahaan antara dua periode. Variabel ini diukur dengan menghitung selisih antara laba perusahaan periode sebelum listing dikurangi laba periode sebelumnya.

$$\frac{\text{Laba satu tahun sebelum IPO} - \text{Laba dua tahun sebelum IPO}}{\text{laba satu tahun sebelum IPO}} \times 100\%$$

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisa data bertujuan untuk menyederhanakan data sehingga lebih dimengerti. Langkah-langkah yang dapat dilakukan adalah:

- a. Mengidentifikasi komponen variabel
- b. Mentabulasi komponen-komponen variabel
- c. Menghitung variabel *underpricing*
- d. Menghitung variabel *debt to equity ratio* (DER)
- e. Menghitung variabel *return on equity* (ROE)

f. Menghitung variabel pertumbuhan laba

Teknik analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisa statistic dengan bantuan software SPSS (*Statistical Product Solution*). Adapun langkah yang perlu dilakukan adalah sebagai berikut:

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berhubungan dengan teknik pencatatan, pengorganisasian dan peringkasan informasi dari data numeric. Lebih dari itu, statistik dapat digunakan untuk menggambarkan data yang telah dikumpulkan dan menjelaskan bagaimana kelihatan data, bagaimana pemusatan dan penyebarannya serta bagaimana bagian dari data dihubungkan ke data lain (Silalahi, 2018). Statistik deskriptif meliputi data harga penawaran saham perdana, harga penutupan di pasar sekunder, total utang, total ekuitas, dan laba bersih.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk mengetahui bahwa data penelitian yang akan dianalisis berdistribusi normal atau tidak (Silalahi, 2018). Model regresi yang baik adalah apabila keduanya mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Dalam analisis grafik, normalitas dapat dideteksi dengan melihat tabel histogram dan penyebaran data (titik) pada sumber dari grafik normal probability plot. Jika titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal maka data tersebut berdistribusi normal. Dalam uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas suatu data adalah dengan menggunakan uji *kolmograf-smirnov* dengan tingkat kepercayaan 5 persen. Dasar pengambilan keputusan normal atau tidaknya data yang akan diolah adalah sebagai berikut:

- a. Apabila hasil signifikansi lebih besar ($>$) dari 0,05 maka data terdistribusi normal.
- b. Apabila hasil signifikansi lebih kecil ($<$) dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal.

2) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Silalahi, 2018). Model regresi linier yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (independen). Dalam analisis regresi berganda, maka akan terdapat dua atau lebih variabel bebas yang diduga akan mempengaruhi variabel terikatnya (dependen). Pendugaan tersebut akan dapat dipertanggungjawabkan apabila tidak terjadi adanya hubungan yang linear (multikolinieritas) diantara variabel-variabel independen.

Adanya hubungan yang linear antar variabel independen akan menimbulkan kesulitan dalam memisahkan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya. Cara yang digunakan untuk mendeteksi terjadinya multikolinieritas dalam penelitian ini adalah dengan uji *Variance Inflation Factor* (VIF). Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah (Ghozali, 2001) dikutip dari (Silalahi, 2018).

- a) Mempunyai angka tolerance > 0.10
- b) Mempunyai nilai VIF < 10

3). Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ atau periode sebelumnya (Ghozali, 2016). Apabila terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Pengujian autokorelasi ini dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW-test). Ghozali (2016) pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi ada empat pedoman yaitu:

- 1) Bila nilai DW terletak antara batas atas atau upper bound (du) dan ($4-du$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.

- 2) Bilai nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau lower bound (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
- 3) Bila nilai DW lebih besar daripada (4-dl), maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negative.
- 4) Bila nilai DW terletak diantara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak diantara (4-du) dan (4-dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

4). Uji Heteroskedastistas

Uji heteroskedastistas bertujuan untuk menguji apakah sebuah grup (data kategori) mempunyai varians yang sama di antara anggota grup tersebut (Silalahi, 2018). Apabila varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap disebut Homoskedastitas. Jika varians tersebut berbeda, maka terjadi Heteroskedastistas. Dalam analisis regresi, model regresi yang baik adalah tidak terjadi Heteroskedastitas (Silalahi, 2018). Pada penelitian ini pengujian heteroskedastistas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada *scatterplot* dari variabel terikat. Dasar analisisnya adalah sebagai berikut:

- a) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit). Maka telah terjadi heteroskedastitas.
- b) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastistas.

3.6.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda yaitu suatu mode yang dapat digunakan untuk meneliti hubungan antara sebuah variabel dependen dengan beberapa variabel independen.

Adapun model yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

X_1 : *Debt to Equity Ratio* (DER)

X_2 : *Return on Equity* (ROE)

X_3 : Pertumbuhan Laba

Y : *Underpricing*

α : Konstanta

β : Koefisien

e : Variabel Errors

3.6.4 Pengujian Hipotesis

1) Uji parsial (uji t)

Pada dasarnya, uji t digunakan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$) (Sugiyono, 2016:184). Tujuan dari uji parsial adalah untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial.

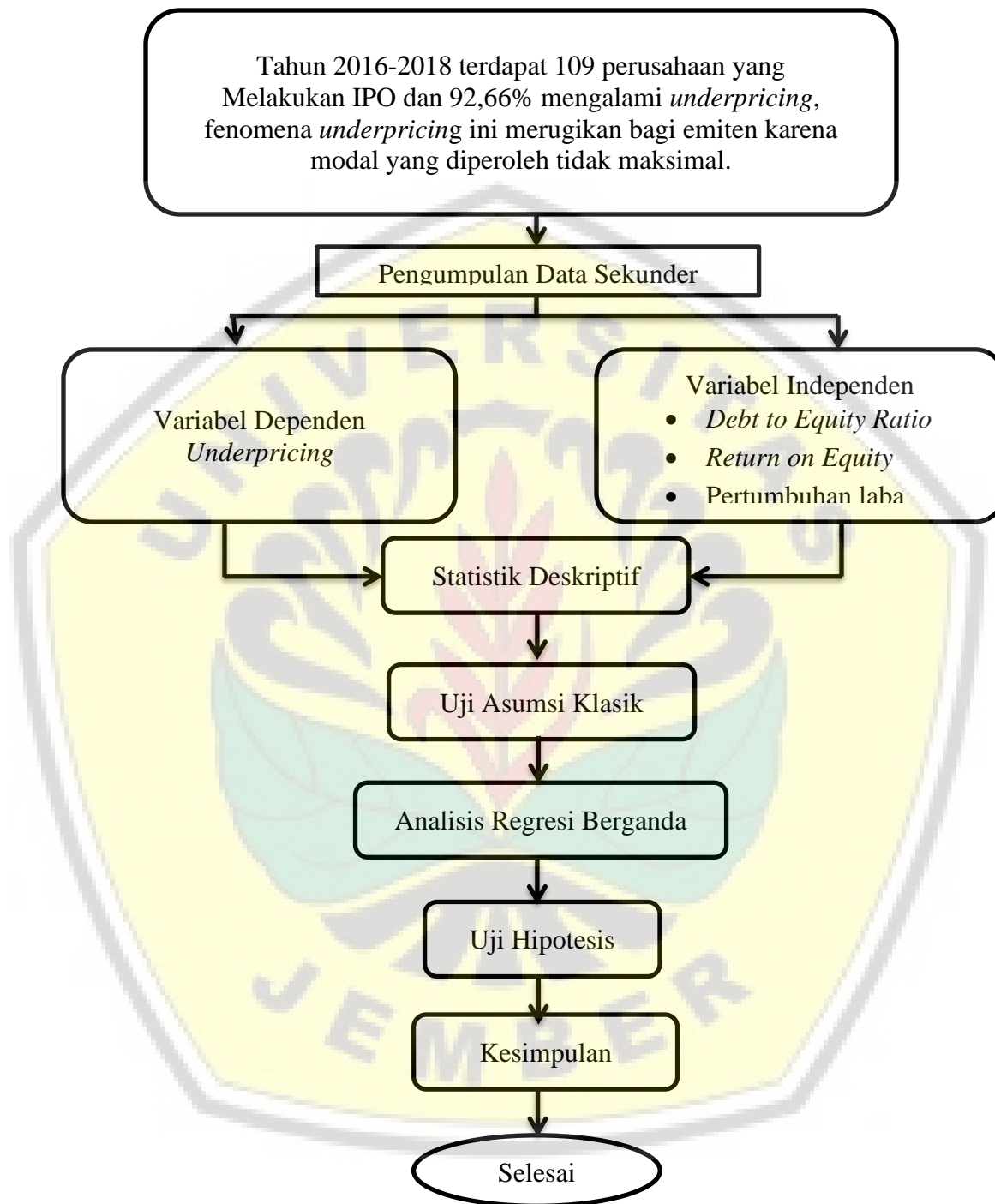
Ketentuan dalam melihat signifikansi atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai probabilitas (sig), pada masing-masing variabel independen, berikut ketentuan pengujian yang digunakan yaitu:

- a. Jika tingkat probabilitas (Sig.) $< 0,05$, H_0 ditolak dan H_a diterima.
- b. Jika tingkat probabilitas (Sig.) $> 0,05$, H_0 diterima dan H_a ditolak.

2) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Bila terdapat nilai *adjusted* R^2 bernilai negative, maka nilai *adjusted* R^2 dianggap bernilai nol.

3.7 Kerangka Pemecahan Masalah



Gambar 3.1

Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan:

Berdasarkan Gambar 3.1, kerangka pemecahan masalah tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

a. *Research Gap*

Setiap perusahaan yang menjalankan suatu usaha pasti memerlukan dana, karena kebutuhan modal suatu perusahaan akan semakin meningkat seiring dengan perkembangan perusahaan. Sumber modal ini dapat di dapatkan dengan cara menjual saham ke pada masyarakat, sebelum masuk pasar sekunder maka harus melewati terlebih dahulu pasar perdana. Kegiatan menjual saham di pasar perdana sering terjadi fenomena *underpricing*. Tahun 2016-2018 terdapat 109 perusahaan yang melakukan IPO dan 92,66% mengalami *underpricing*. *Underpricing* ini merugikan bagi emiten karena modal yang diperoleh tidak maksimal.

b. Pengumpulan Data Sekunder

Pada tahapan ini peneliti mulai mengumpulkan data yang relevan dengan obyek penelitian. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), website sahamok.com, dan IDN financial.com

c. Teknik Analisis Data

Pada tahap teknik analisis data ini, terdapat langkah-langkah yang dilakukan peneliti dimulai dari statistic deskriptif, uji asumsi klasik, kemudian regresi linear berganda dan dilanjutkan dengan pengujian hipotesis. Masing-masing dari teknik analisis data tersebut sudah dijabarkan dalam metodologi penelitian

d. Penarikan Kesimpulan

Tahap terakhir dalam penelitian ini adalah penarikan kesimpulan. Penarikan kesimpulan dilakukan berdasarkan data yang diperoleh dan kemudian dianalisis sehingga ditemukan jawaban dari permasalahan yang dikemukakan.

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

1.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. Hasil penelitian yang pertama menunjukkan bahwa, *debt to equity ratio* memiliki arah negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Artinya semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio* maka semakin rendah tingkat *underpricing* nya. Dan *debt to equity ratio* bukan merupakan salah satu faktor yang digunakan dalam penilaian harga saham yang dapat menyebabkan *underpricing*.
- b. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, ROE memiliki arah positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*, yang berarti bahwa semakin tinggi nilai ROE maka akan semakin tinggi nilai *underpricing*, dan ROE bukan merupakan salah satu dari faktor yang digunakan dalam mempertimbangkan penilaian harga saham perdana yang dapat menyebabkan *underpricing*.
- c. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, pertumbuhan laba memiliki arah positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Artinya semakin tinggi nilai pertumbuhan laba maka semakin tinggi pula tingkat *underpricing*. Dan pertumbuhan laba merupakan salah satu faktor yang digunakan dalam penilaian harga saham yang dapat menyebabkan *underpricing*.

1.2 Saran

Adapun saran yang disampaikan peneliti berdasarkan hasil penelitian ini, sebagai berikut:

- a. Bagi perusahaan yang akan melakukan penawaran saham perdana hendaknya meningkatkan kinerja perusahaan yang nantinya menjadi pertimbangan investor pada saat mereka akan melakukan investasi atau menetapkan harga saham pada saat penawaran saham perdana pada perusahaan dan memperhatikan variabel-variabel yang berpengaruh pada penelitian ini yaitu pertumbuhan laba agar dapat terhindar atau mengurangi tingkat *underpricing* yang bisa diperoleh perusahaan.

- b. Bagi investor yang akan melakukan investasi dengan cara membeli saham, diharapkan memperhatikan informasi perusahaan terkait pengambilan keputusan investasi yang tepat pada saham-saham penawaran saham perdana. Seperti nilai pertumbuhan laba yang dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan yang akan melakukan penawaran saham perdana sehingga pihak investor dapat mengambil keputusan yang tepat untuk menilai harga saham/ melakukan investasinya serta menjaminkan dananya ke perusahaan.
- c. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah rentang waktu observasi penelitian, meningkatkan jumlah sampel perusahaan sehingga mendapatkan kesimpulan dan cakupan yang lebih luas. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menambah variabel yang berbeda terutama pada saat menentukan *underpricing* agar hasil bisa lebih akurat.



DAFTAR PUSTAKA

- Aini, S. N. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Manajemen*. 1(1): 88-102.
- Ardiansyah, Misnen 2004. Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Return Awal dan Return 15 hari setelah IPO serta Moderasi Besaran Perusahaan terhadap Hubungan antara Variabel Keuangan dengan Return Awal dan Return 15 hari setelah IPO di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 7(2):125-153.
- Brigham, F. Eugene dan Joel, F. Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1. Edisi Kedelapan*. Jakarta: PT Gelora Aksara Pratama
- Cahyono, H. S. dan Sulistyawati, A. I. 2016. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan*. 12(2): 39-53.
- Eliya, A. dan Atika, J, H. 2010. Analisis Informasi Penentu Harga Saham Saat *Initial Public Offering* *Jurnal Ekonomi Bisnis*. 1(15): 66-74
- Fahmi, Irham. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi ketujuh, Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi kelima*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN
- Islam, M. A., Ali R. dan Ahmad, Z. 2010. An Empirical Investigation of the Underpricing of Initial Public Offerings in the Chittagong Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*. 2(4): 36-46
- Irawati, J. dan Rendi, A. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mmempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* dii BEI. *Jurnal Ilmiah WIDYA*. 1(1): 52-59

- Marcus, Bodie Kane. 2016. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Jakarta: Selemba Empat
- Mar'ati, F. S. 2010. Mengenal Pasar Modal. *Mengenal Pasar Modal (Instrumen Pokok Dan Proses Go Public)*. 3(5): 79-88.
- Muklis, F. S. 2016. Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*. 1(1): 65-75.
- Nasution, Y. S. J. 2015. Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara. *Peranan Pasar Modal dalam Perekonomian Negara*. 2(1): 95-112.
- Risqi, I.A dan Harto, P. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Ketiska Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*. 2(3): 1-7.
- Setyowati, T. K dan Suciningtyas, S. A. 2018. Analisis Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Saham Perdana (IPO) di BEI Periode 2012-2016. *Analisis Tingkat Underpricing*. 19(1): 89-98.
- Silalahi. 2018. *Metodologi Analisis Data Interpretasi Hasil Untuk Penelitian Sosial Kuantitatif*. Bandung: PT Refika Aditama
- Sjahrial, Dermawan. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Sugiarto. 2017. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Penerbit ANDI
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: ALVABETA, cv
- _____. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Remaja Rosdakarya.
- Sulistio, H. 2005 .Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi terhadap Initial Return: Studi pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*. 87-99
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta:Ekonesia
- Wijaksono. 2012. Analisis Faktor-Faktor Keuangan Yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2002-2010. *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. 1(2): 33-37

Yolana, C. dan Martani, D. 2005. Variabel-Variabel Yang Mmempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di BEJ Tahun 1994-2001. *SNA VIII Solo*. 8: 538-553.



LAMPIRAN 1

Daftar nama perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian

No	Kode Saham	Nama perusahaan
1	LCKM	PT.LCK Global Kedaton Tbk
2	BOSS	PT.Borneo Olah Sarana Sukses Tbk
3	HELI	PT. Jaya Trishindo Tbk
4	JSKY	PT. Sky Energy Indonesia Tbk
5	INPS	PT. Indah Prakasa Sentosa Tbk
6	TDPM	PT. Tridomain Performance Materials Tbk
7	GHON	PT. Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk
8	NICK	PT. Charnic Capital Tbk
9	BTPS	PT. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk
10	BRIS	PT. Bank BRIsyariah Tbk
11	SPTO	PT. Surya Pertiwi Tbk
12	PRIM	PT. Royal Prima Tbk
13	PZZA	PT. Sarimelati Kencana Tbk
14	TRUK	PT. Guna Timur Raya Tbk
15	KPAL	PT. Steadfast Marine Tbk
16	SWAT	PT. Sriwahana Adityakarta Tbk
17	MSIN	PT. MNC studios International Tbk
18	TNCA	PT. Trimuda Nuansa Citra Tbk
19	MAPA	PT. MAP Aktif Adiperkasa Tbk
20	TCPI	PT. Transcoal Pacific Tbk
21	BPTR	Pt. Batavia Properindo Trans Tbk
22	RISE	PT. Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk
23	IPCC	PT. Indonesia Kendaraan Terminal Tbk
24	POLL	PT. Pollux Properti Indonesia Tbk
25	NUSA	PT. Sinergi Megah Internusa Tbk
26	MGRO	PT. Mahkota Group Tbk
27	NFCX	Pt. nfc Indonesia Tbk
28	FILM	PT. MD Pictures Tbk
29	LAND	PT. Forza Land Indonesia Tbk
30	MOLI	Pt. Madusari Murni Indah Tbk
31	DIGI	PT. Arkadia Digital Media Tbk
32	PANI	PT. Pratama Abadi Nusa Industri Tbk
33	CITY	PT. Natura City Developments Tbk
34	KPAS	PT Cotton Indo Ariesta Tbk
35	HKMU	PT. HK Metals Utama Tbk

36	GOOD	PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
37	DUCK	PT. Jaya Bersama Indo Tbk
38	SKRN	PT. Superkrane Mitra Utama Tbk
39	YELO	PT. Yeloo Integra Datanet Tbk
40	SATU	PT Kota Satu Properti Tbk
41	SOSS	PT Sheild On Service Tbk
42	POLA	PT Poll Advista Finance Tbk
43	DIVA	PT. Distribusi Voucher Nusantara Tbk
44	LUCK	PT Sentral Mitra Informatika Tbk
45	URBN	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk
46	ZONE	PT. Mega Perintis Tbk
47	PEHA	PT. Pharos Tbk
48	FORZ	PT. Forza Land Indonesia Tbk
49	CLEO	PT. Sriguna Primatirta Tbk
50	CSIS	PT. Cahayasakti Investindo Sukses Tbk
51	TAMU	PT. Pelayaran Tamarin Samudra Tbk
52	TGRA	PT Terregra Asia Energy
53	FINN	PT. First Indo Amercan Leasing Tbk
54	FIRE	PT. Alfa Energi Investama Tbk
55	TOPS	PT. Totalindo Eka Persada Tbk
56	KMTR	PT. Kirana Megatara Tbk
57	HRTA	PT. Hartadinata Abadi Tbk
58	WOOD	PT. Integra Indocabinet Tbk
59	MAPB	PT. MAP Boga Adiperkasa Tbk
60	HOKI	PT. Buyung Poetra Sembada Tbk
61	MPOW	PT. Megapower Makmur Tbk
62	MARK	PT. Mark Dynamics Indonesia Tbk
63	NASA	PT. Ayana Land International Tbk
64	BELL	PT. Trisula Textile Industries Tbk
65	MTWI	PT. Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk
66	MCAS	PT. M Cash Integrasi Tbk
67	WEGE	PT. Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk
68	PBID	PT. Panca Bdi Idaman Tbk
69	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk
70	IPCM	PT Jsa Armada Indonesia Tbk
71	ARTO	PT Bank Artos Indonesia Tbk
72	MTRA	PT Mitra Pemuda Tbk
73	MARI	PT Mahaka Rado Integra Tbk
74	POWR	PT Cikarang Listrindo Tbk
75	SHIP	PT Sillo Maritime Perdana Tbk
76	OASA	PT Protech Mitra Perkasa Tbk
77	CASA	PT Capital Financial Indonesia Tbk
78	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk

79	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk
80	PBSA	PT Paramita Bangun Sarana Tbk
81	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk
82	BOGA	PT Bintang Oto Global Tbk



LAMPIRAN 2

No	Kode Saham	<i>Underpricing</i>	DER (%)	ROE (%)	Pertumbuhan laba (%)
1	LCKM	104	13.4800	10.9600	-4.2200
2	BOSS	200	34.3200	229.5400	264.3800
3	HELI	77	282.0000	5.7100	-28.5377
4	JSKY	200	346.0000	4.2600	137.7600
5	INPS	138	263.0000	-11.5500	-4.8200
6	TDPM	114	121.0000	5.2800	167.4900
7	GHON	585	194.9700	18.1100	63.6700
8	NICK	140	83.3800	14.0900	-12.1221
9	BTPS	485	92.4700	36.5000	55.2535
10	BRIS	35	349.6350	4.1000	-40.6100
11	SPTO	30	161.3000	28.7000	3.0000
12	PRIM	250	23.6470	7.8400	93.2800
13	PZZA	5	304.0000	38.2300	8.3500
14	TRUK	114	39.0000	3.3800	120.3100
15	KPAL	80	52.0000	7.4100	18.3000
16	SWAT	112	64.0000	0.3300	5.9500
17	MSIN	25	114.0000	29.6900	10.9300
18	TNCA	104	118.0000	23.4100	425.6300
19	MAPA	1050	185.0000	29.8100	79.9260
20	TCPI	96	74.0000	18.0000	6.5808
21	BPTR	70	154.0100	2.8500	1709.9500
22	RISE	113	23.0000	0.8100	-75.8600
23	IPCC	75	41.2100	54.9100	32.3300
24	POLL	305	205.2000	9.2200	20.5100
25	NUSA	104	10.0000	-1.5900	-73.1000
26	MGRO	113	133.0000	6.0000	-65.5600
27	NFCX	920	16.0000	0.3120	-9186.9100
28	FILM	104	38.0000	42.0000	148.0000
29	LAND	195	86.3200	5.8300	139.6300
30	MOLI	290	42.0600	8.4400	-62.5400
31	DIGI	140	182.1600	9.0400	-13.1400
32	PANI	75	95.0000	3.0400	17.8096
33	CITY	290	135.9000	44.2000	-24.3700
34	KPAS	116	54.0000	3.2900	-90.4700
35	HKMU	114	154.0000	9.8000	54.8200
36	GOOD	641	183.0000	29.8600	-39.9200
37	DUCK	250	70.0000	22.5500	-19.0800

38	SKRN	350	215.0000	23.7800	152.0200
39	YELO	185	67.2009	11.4200	-1481.4055
40	SATU	81	-2170.5000	7.8000	778.7000
41	SOSS	139	320.1000	30.3000	-2.5000
42	POLA	93	6.0000	8.1400	8.6400
43	DIVA	330	764.0000	17.7600	-17.2708
44	LUCK	143	39.0000	14.1100	182.8800
45	URBN	600	1.5500	3.8600	-92.6300
46	ZONE	148	120.0000	20.9400	8.4900
47	PEHA	602	68.0000	27.0000	144.0000
48	FORZ	110	-18.0481	-1.0555	7.6278
49	CLEO	80	1.3800	3.4000	10.3900
50	CSIS	150	158.5000	31.9800	14.4000
51	TAMU	77	226.0000	12.3700	12.1800
52	TGRA	140	294.0000	116.4300	-910.2900
53	FINN	73	532.0000	5.6300	-2.0600
54	FIRE	250	320.0000	7.2900	-126.5300
55	TOPS	154	340.2900	31.7100	49.4100
56	KMTR	227	262.0000	19.9500	335.2500
57	HRTA	32	88.0000	20.6000	145.3000
58	WOOD	20	116.0000	45.3100	266.1500
59	MAPB	840	89.0000	78.5300	45.3144
60	HOKI	32	68.0000	19.7200	-19.8400
61	MPOW	140	330.0000	12.8900	-81.8221
62	MARK	124	112.0000	24.3000	88.2600
63	NASA	72	11.4900	0.0200	35.7100
64	BELL	29	102.0000	4.0100	-82.3000
65	MTWI	70	159.2800	5.3300	-22.4900
66	MCAS	685	175.0000	49.1100	3760.1590
67	WEGE	6	214.0000	37.6300	32.5400
68	PBID	30	71.0000	17.5000	891.7000
69	CAMP	164	0.8700	9.0100	-31.5000
70	IPCM	22	78.0000	34.7600	-43.8800
71	ARTO	41	16.5000	1.0800	-106.6260
72	MTRA	29	106.0000	26.7300	0.0000
73	MARI	20	208.0000	54.6400	1.5700
74	POWR	40	200.0000	23.7000	-5.2000
75	SHIP	98	37.0000	14.5000	-24.7100
76	OASA	132	8.6700	22.8700	157.9045
77	CASA	90	35.2000	0.4890	-5.9620
78	WSBP	50	225.5400	25.1200	138.3200

79	AGII	60	179.0000	3.0000	-22.4700
80	PBSA	60	100.0000	46.8100	-1.6200
81	PRDA	100	360.0000	46.7000	6.6000
82	BOGA	72	26.1500	3.7200	101.4900



LAMPIRAN 3**OUTPUT SPSS****UJI STATISTIK DESKRIPTIF**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Underpricing	82	5.0000	1050.0000	181.085366	210.1025147
DER	82	-2170.5000	764.0000	112.210180	286.4160187
ROE	82	-11.5500	229.5400	21.649457	30.4366351
Pertumbuhan Laba	82	-9186.9100	3760.1590	-22.725617	1147.5409937
Valid N (listwise)	82				

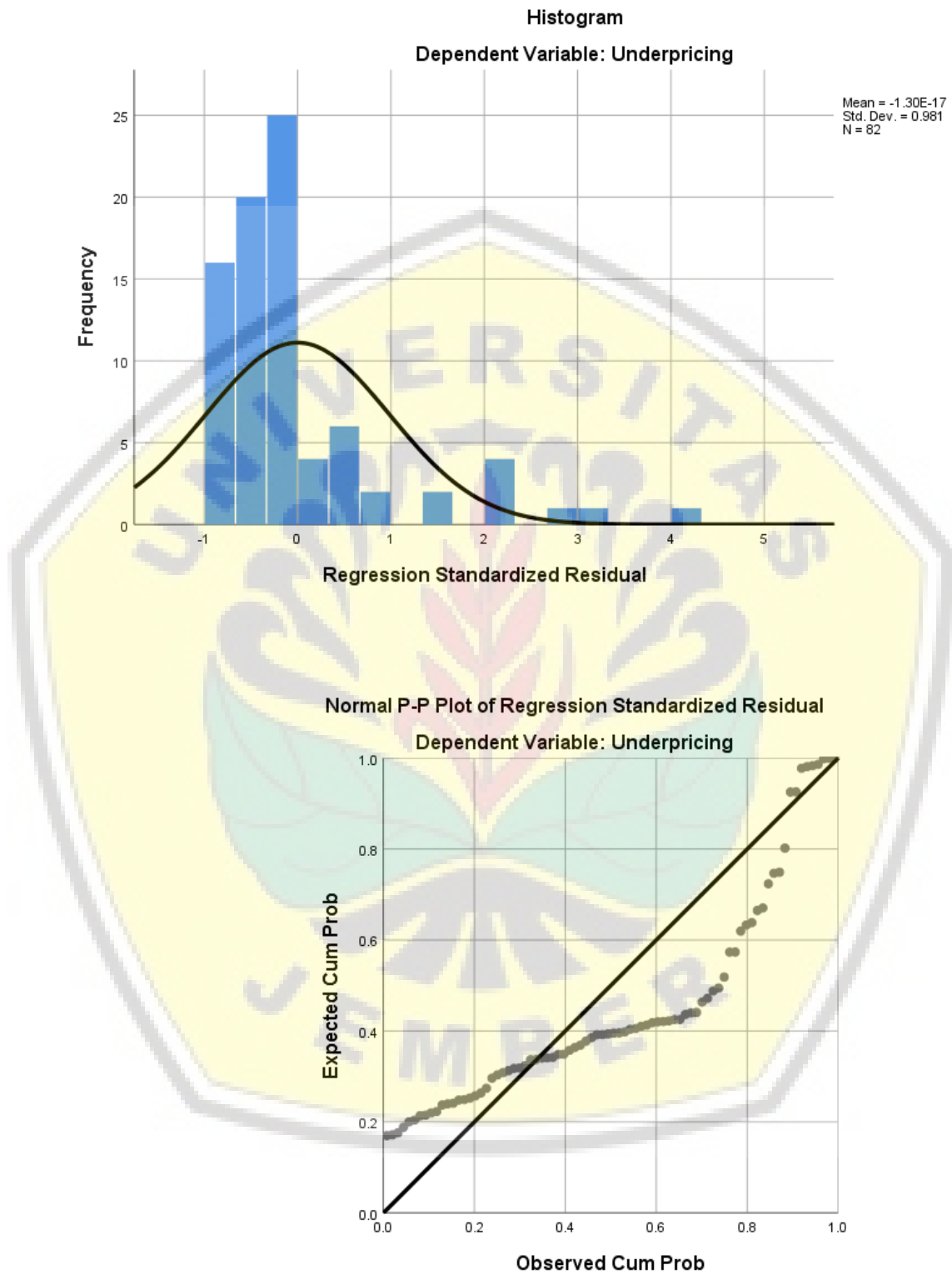
UJI NORMALITAS**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

Unstandardized Residual		
N		82
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	200.26541076
Most Extreme Differences	Absolute	.255
	Positive	.255
	Negative	-.165
Test Statistic		.255
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

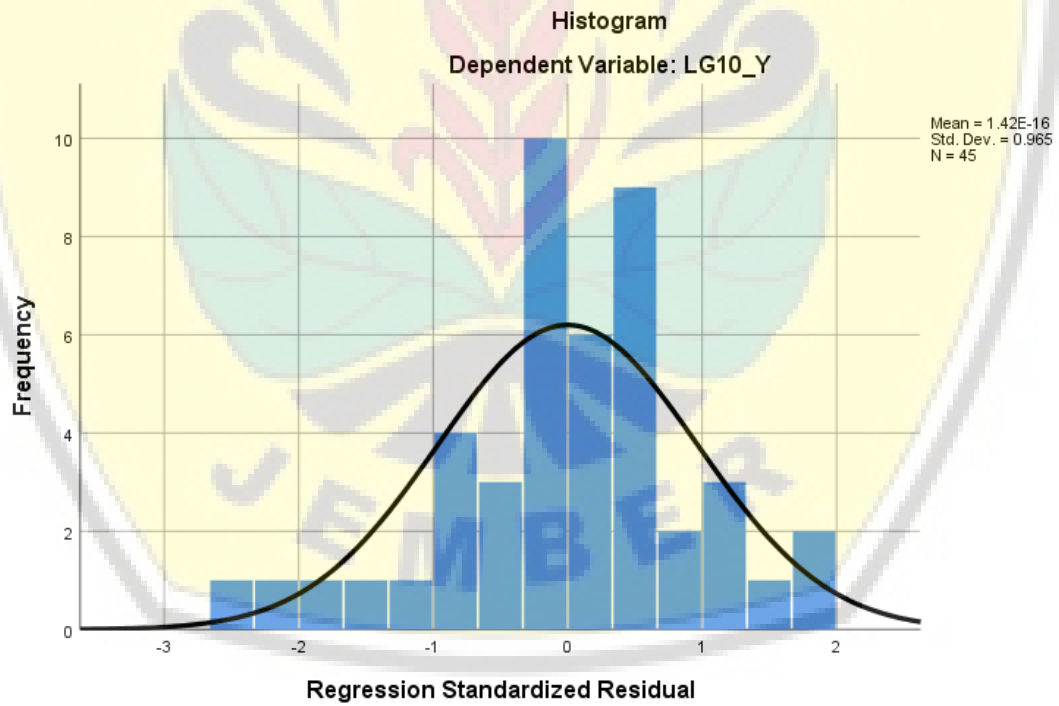


UJI NORMALITAS SETELAH LG10

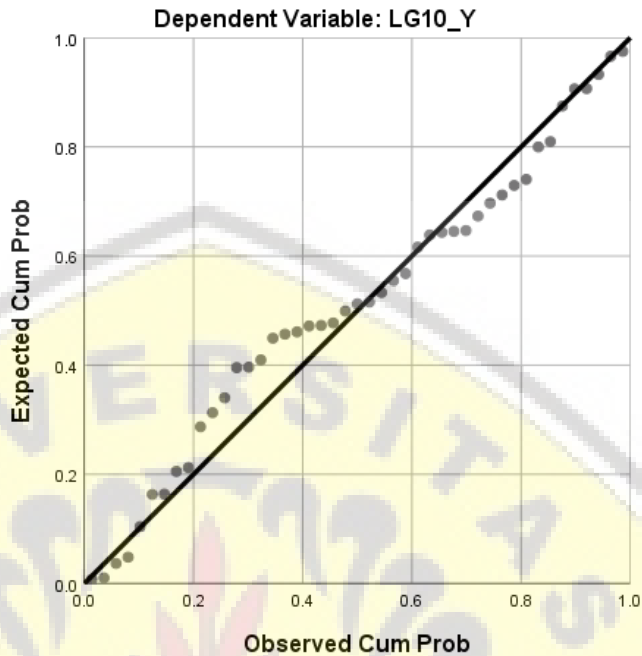
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.47472582
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.074
	Negative	-.125
Test Statistic		.125
Asymp. Sig. (2-tailed)		.075 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



UJI MULTIKOLINERITAS

Coefficients^a

Collinearity Statistics			
Model		Tolerance	VIF
1	LG10_X1	.873	1.146
	LG10_X2	.869	1.151
	LG10_X3	.994	1.006

a. Dependent Variable: LG10_Y

UJI AUTOKORELASI

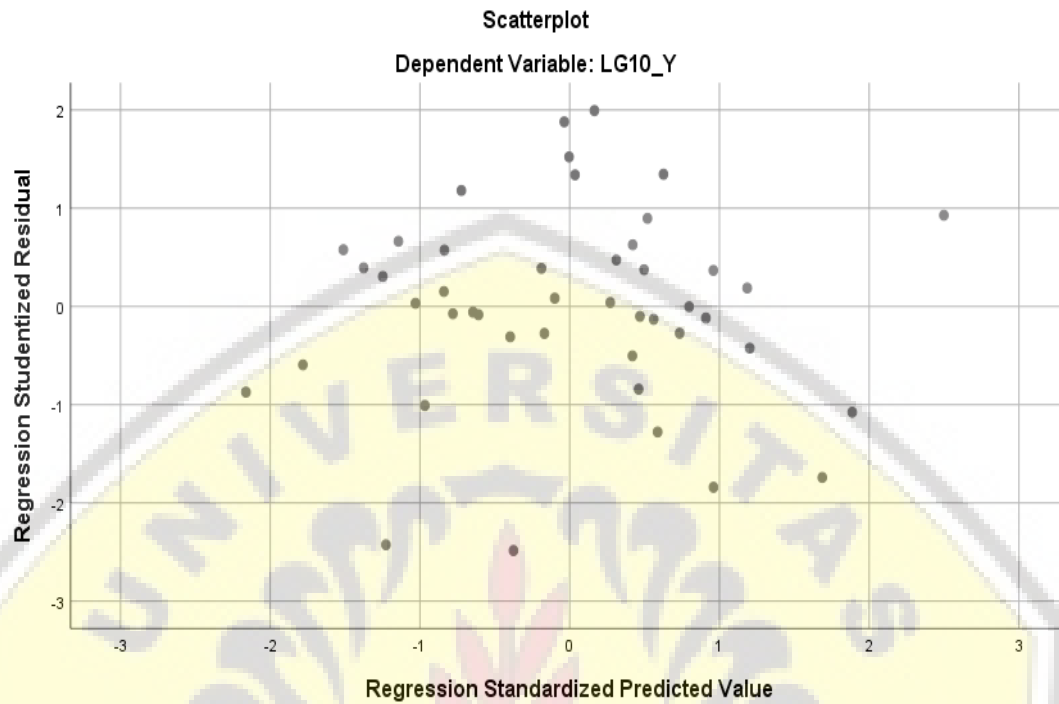
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.312 ^a	.098	.032	.49179	1.949

a. Predictors: (Constant), LG10_X3, LG10_X1, LG10_X2

b. Dependent Variable: LG10_Y

UJI HETEROSKEDASTITAS



UJI REGRESI LINIER BERGANDA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.714	.342		5.005	.000
	LG10_X1	-.041	.159	-.041	-.260	.796
	LG10_X2	.020	.121	.026	.163	.871
	LG10_X3	.215	.103	.309	2.080	.044

a. Dependent Variable: LG10_Y

UJI t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
-------	-----------------------------	---------------------------	---	------

		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.714	.342		5.005	.000
	LG10_X1	-.041	.159	-.041	-.260	.796
	LG10_X2	.020	.121	.026	.163	.871
	LG10_X3	.215	.103	.309	2.080	.044

a. Dependent Variable: LG10_Y

UJI DETERMINASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.312 ^a	.098	.032	.49179

a. Predictors: (Constant), LG10_X3, LG10_X1, LG10_X2

b. Dependent Variable: LG10_Y

