



**KETERKAITAN INTELLECTUAL CAPITAL
DISCLOSURE DENGAN TINGKAT UNDERPRICING
PADA INITIAL PUBLIC OFFERING**

**CORRELATION OF INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE WITH
THE LEVEL OF UNDERPRICING IN INITIAL PUBLIC OFFERINGS**

SKRIPSI

Oleh:

Nurul Illiyin

NIM 140810201041

**UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
2018**



**KETERKAITAN INTELLECTUAL CAPITAL
DISCLOSURE DENGAN TINGKAT UNDERPRICING
PADA INITIAL PUBLIC OFFERING**

**CORRELATION OF INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE WITH
THE LEVEL OF UNDERPRICING IN INITIAL PUBLIC OFFERINGS**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Oleh:

Nurul Illiyin

NIM 140810201041

**UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
2018**

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS JEMBER - FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini,

Nama : Nurul Illiyyin

NIM : 140810201041

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : KETERKAITAN INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE
DENGAN TINGKAT UNDERPRICING PADA INITIAL
PUBLIC OFFERIG

Menyatakan dengan sesungguhnya dan sebenar-benarnya bahwa Skripsi yang saya buat adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali apabila dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan milik orang lain. Saya bertanggungjawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, tanpa adanya paksaan dan tekanan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan yang saya buat ini tidak benar

Jember, 16 Maret 2018

Yang menyatakan,

Nurul Illiyyin

NIM.140810201041

TANDA PERSETUJUAN

Judul Skripsi : KETERKAITAN INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE
DENGAN TINGKAT UNDERPRICING PADA INITIAL
PUBLIC OFFERING

Nama Mahasiswa : Nurul Illiyyin
NIM : 140810201041
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Disetujui Tanggal : 16 Maret 2018

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Prof. Tatang Ary Gumanti M.Bus.Acc.Ph.D.
NIP. 196611251991031002

Dr. Elok Sri Utami, M.Si.
NIP. 196412281990022001

Mengetahui,
Ketua Program Studi S-1 Manajemen

Dr. Ika Barokah Suryaningsih, S.E., M.M

NIP. 19780525 200312 2 002

JUDUL SKRIPSI

**KETERKAITAN INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE DENGAN
TINGKAT UNDEPRICING PADA INITIAL PUBLIC OFFERING**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama Mahasiswa : Nurul Illiyyin

NIM : 140810201041

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal :

22 Maret 2018

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

SUSUNAN TIM PENGUJI

Ketua : Dr. Nurhayati, M.M. : (.....)

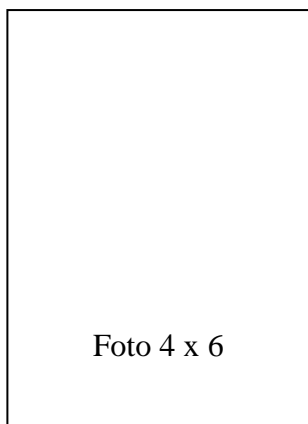
NIP. 196106071987022001

Sekretaris : Tatok Endhiarto, S.E., M.Si : (.....)

NIP. 196004041989021001

Anggota : Drs. Hadi Wahyono, M.M. : (.....)

NIP. 195401091982031003



Mengetahui/Menyetujui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jember

Dr. Muhammad Miqdad, SE,MM,Ak,CA

NIP. 19710727 199512 1 001

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, saya ucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang serta sholawat kepada Nabi Muhammad SAW. Skripsi ini saya persembahkan sebagai bentuk tanggung jawab, bakti, dan ungkapan terimakasih yang tidak terkira kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya kepada hamba-Nya untuk kemudahan penyusunan skripsi ini.
2. Orang tua tercinta, Ibunda Uyun Nurrochmah dan Bapak Halil yang telah mendoakan dan mencurahkan kasih sayang serta pengorbanan selama ini.
3. Kakakku Vaizul Fikri dan Mahbubil Iqbal yang saya sayangi
4. Guru-guru saya sejak duduk di taman kanak-kanak hingga sekolah menengah atas, beserta bapak dan ibu dosen selama saya menempuh perkuliahan di Universitas Jember.
5. Teman-teman semasa sekolah dan teman-teman seperjuangan Manajemen 2014.
6. Almamater yang saya banggakan UNIVERSITAS JEMBER

MOTTO

“Keberhasilan adalah kemampuan untuk melewati dan mengatasi dari satu kegagalan ke kegagalan berikutnya tanpa kehilangan semangat”

(Winston Churchill)

“Siapapun pasti pernah melakukan kesalahan, yang terpenting adalah mengambil pelajaran dari kesalahanmu.

(Hammerhead – One Punch Man)

“Berikan yang terbaik dalam setiap usahamu dan hadapi hidup dengan penuh rasa syukur kepada Allah SWT”

(Nurul Illiyyin)

RINGKASAN

Keterkaitan Intellectual Capital Disclosure Dengan Tingkat Underpricing Pada Initial Public Offering; Nurul Illiyyin; 140810201041; 2018; 46 halaman; Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Initial public offering (IPO) atau sering dikenal *go public* adalah keadaan pertama kali perusahaan menawarkan saham di pasar modal dengan tujuan memperluas usaha, memperoleh tambahan dana, dan meningkatkan citra perusahaan. Hal tersebut mendorong banyak perusahaan melakukan IPO, sehingga muncul fenomena *intellectual capital* (IC). Fenomena IC mulai berkembang sejak PSAK No. 19 tentang aset tak berwujud. Perusahaan IPO dapat mengungkapkan keunggulannya melalui *intellectual capital disclosure* (ICD). *Intellectual capital disclosure* (ICD) merupakan pengungkapan sejumlah informasi tentang modal intelektual yang disajikan dalam prospektus ketika perusahaan melakukan IPO. Berdasarkan ketentuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pelaporan prospektus tersebut wajib dilakukan perusahaan yang akan IPO.

Pada saat IPO, informasi yang tersedia terbatas, sehingga menimbulkan asimetri informasi antara perusahaan dan investor dan membuat investor kesulitan dalam menilai perusahaan. Hal tersebut seringkali menyebabkan fenomena *underpricing* yang terjadi ketika harga saham yang ditawarkan pada saat IPO secara rata-rata lebih rendah dibandingkan harga di pasar sekunder. Keterkaitan ICD dengan tingkat *underpricing* akan dapat menjadi bahan pertimbangan perusahaan dalam melakukan ICD dan dasar perhitungan investor dalam berinvestasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital disclosure index*, *underwriter*, *financial leverage*, *return on assets*, dan ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2013-2017.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Penelitian ini dilakukan pada semua perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia. Anggota sampel penelitian 79 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan Teknik *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure index*, *underwriter*, dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. *Financial leverage* secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing*. *Return on assets* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

SUMMARY

Correlation of Intellectual Capital Disclosure with the Level Underpricing in Initial Public Offering; Nurul Illiyyin; 140810201041; 46 pages; Department of Management, Faculty of Economics and Bussiness, University of Jember.

Initial public offering (IPO) or often known as go public is the first time the company offers shares in the capital market with the aim of expanding the business, obtaining additional funds, and improve the company's image. This prompted many companies to do IPO, so emerging phenomenon of intellectual capital (IC). The phenomenon of IC began to develop since PSAK No. 19 on intangible assets. IPO companies can express their superiority through intellectual capital disclosure (ICD). Intellectual capital disclosure (ICD) is a disclosure of some information about intellectual capital presented in the prospectus when the company conducts an IPO. Under the terms of the Financial Services Authority (OJK), the reporting of such prospectus shall be conducted by companies that will be IPO.

At the time of the IPO, the available information was limited, resulting in information asymmetry between firms and investors and making investors difficulty in assessing the company. This often causes the underpricing phenomenon that occurs when the stock price offered at the IPO on average is lower than the price in the secondary market. ICD linkage with underpricing level will be the company's consideration in conducting ICD and the basis of calculation of investor in investing. This study aims to analyze the influence of intellectual capital disclosure index, underwriter, financial leverage, return on assets, and firm size to the level of underpricing of companies that conduct IPO in BEI year 2013-2017.

This research is a quantitative research using secondary data. This research was conducted on all companies that IPO in Indonesia Stock Exchange. The consist of sample 79 companies selected using purposive sampling technique. The analysis method used is multiple linear regression analysis to test the influence of independent variables to the dependent variable.

Result indicate that the intellectual capital disclosure index, underwriters, and firm size have negative and significant effect on the level underpricing. Financial leverage have positively and not significant affect the level underpricing. Return on assets have negative and not significant effect on the level underpricing.

PRAKATA

Puji syukur alhamdulillah kehadiran Allah SWT atas rahmat, hidayah, dan karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat dan salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Skripsi ini berjudul “KETERKAITAN INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE DENGAN TINGKAT UNDERPRICING PADA INITIAL PUBLIC OFFERING”. Penyusunan skripsi ini digunakan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Strata satu (S1) Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

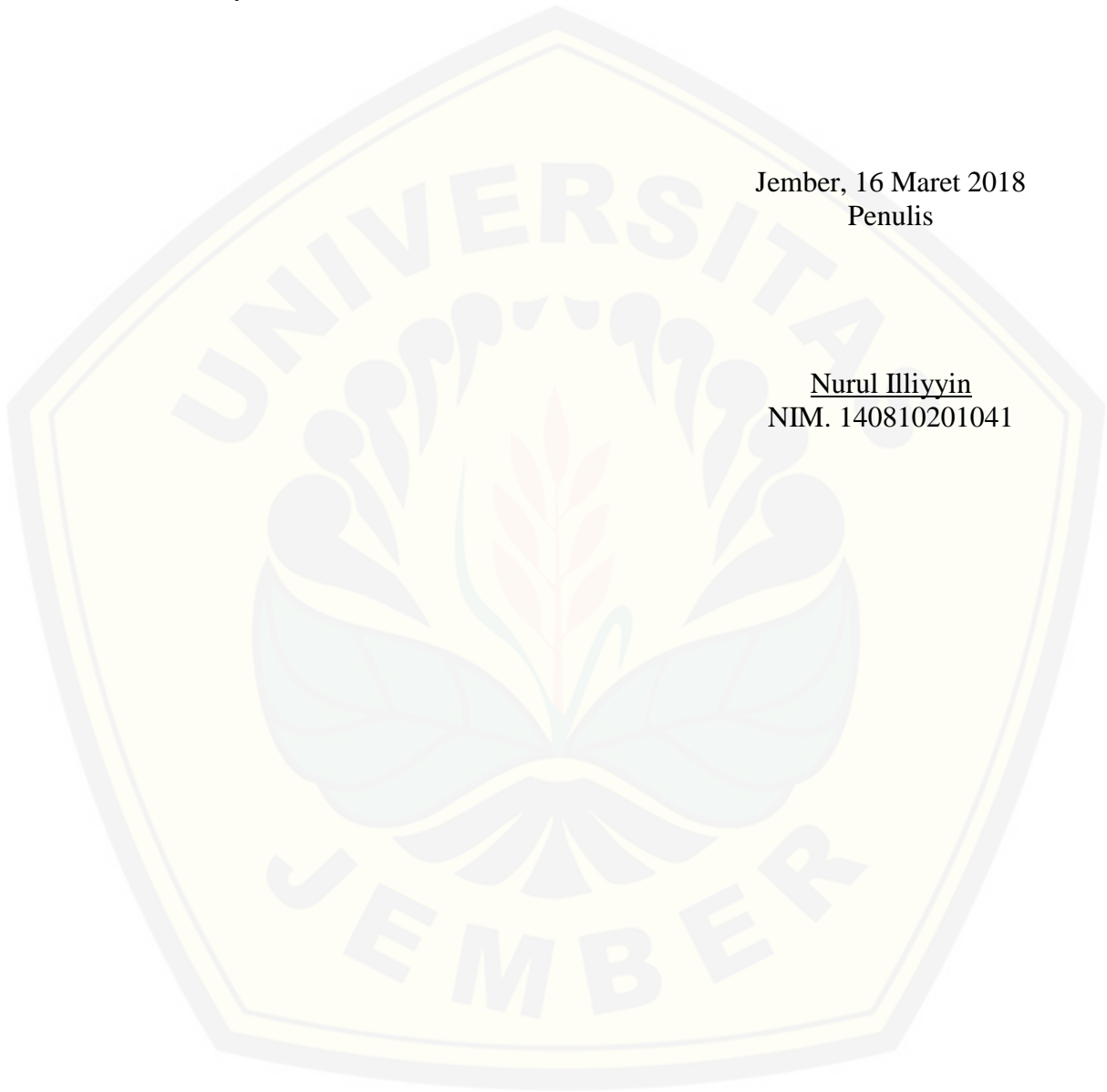
Penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan arahan kepada penulis selama penyusunan skripsi ini, khususnya kepada:

1. Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
2. Prof. Tatatng Ary Gumanti, M.Buss., Acc, Ph.D., selaku Dosen Pembimbing Utama dan Ibu Dr. Elok Sri Utami, M.Si., selaku Dosen Pembimbing Anggota yang selalu memberikan ide, saran dan motivasi, serta meluangkan waktunya untuk membimbing saya selama proses penelitian dan penyusunan laporan skripsi ini;
3. Dr. Nurhayati, M.M., Tatok Endhiarto, S.E., M.Si., dan Drs. Hadi Wahyono, M.M., selaku Dosen Penguji yang telah memberikan saran dan kritikan yang bermanfaat untuk penyusunan skripsi ini;
4. Ibu Dr. Diana Sulianti K Tobing, S.E., M.Si., selaku dosen pembimbing akademik, serta seluruh Dosen dan Karyawan program studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
5. Ibu Uyun dan Bapak Halil, kedua orang tua saya tercinta yang selalu memberikan dukungan baik secara materi dan spiritual sejak saya kecil sampai dewasa. Terima kasih atas segala keikhlasan, dukungan, nasehat, kasih sayang, cinta dan doa yang tak terbatas. Semoga ibu dan bapak selalu sehat dan keluarga kita senantiasa dinaungi bahagia serta keberkahan;
6. Kakak saya, Vaizul Fikri dan Mahbubil Iqbal yang selalu menghibur dengan canda, tawa dan menjadi motivasi bagi saya untuk dapat menjadi panutan yang baik, semoga semua cita-cita dapat terwujud;
7. Pahlawan tanpa tanda jasa (bapak/ibu guru dan Dosen) yang telah berjasa untuk pendidikan saya mulai dari tingkat dasar sampai dengan perkuliahan;
8. Tika, Putri, Selfi, Bayu, Ayu, Irma, Diyah, Tutus, Windy, Rindi, Ira, dan seluruh teman seperjuangan dari konsentrasi manajemen keuangan dan semua teman jurusan manajemen 2014 yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, terima kasih atas kebersamaannya selama kuliah dan semangat yang senantiasa terlimpahkan untuk saya;
9. Semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih atas bantuannya.

Semoga Allah selalu memberikan Hidayah dan Rahmat kepada semua pihak yang telah membantu dengan ikhlas sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Penulis sadar akan keterbatasan dan kurang sempurnanya penulisan skripsi ini, oleh karena itu segala saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Semoga skripsi ini bermanfaat dan memberikan tambahan pengetahuan bagi yang membacanya.

Jember, 16 Maret 2018
Penulis

Nurul Illiyyin
NIM. 140810201041

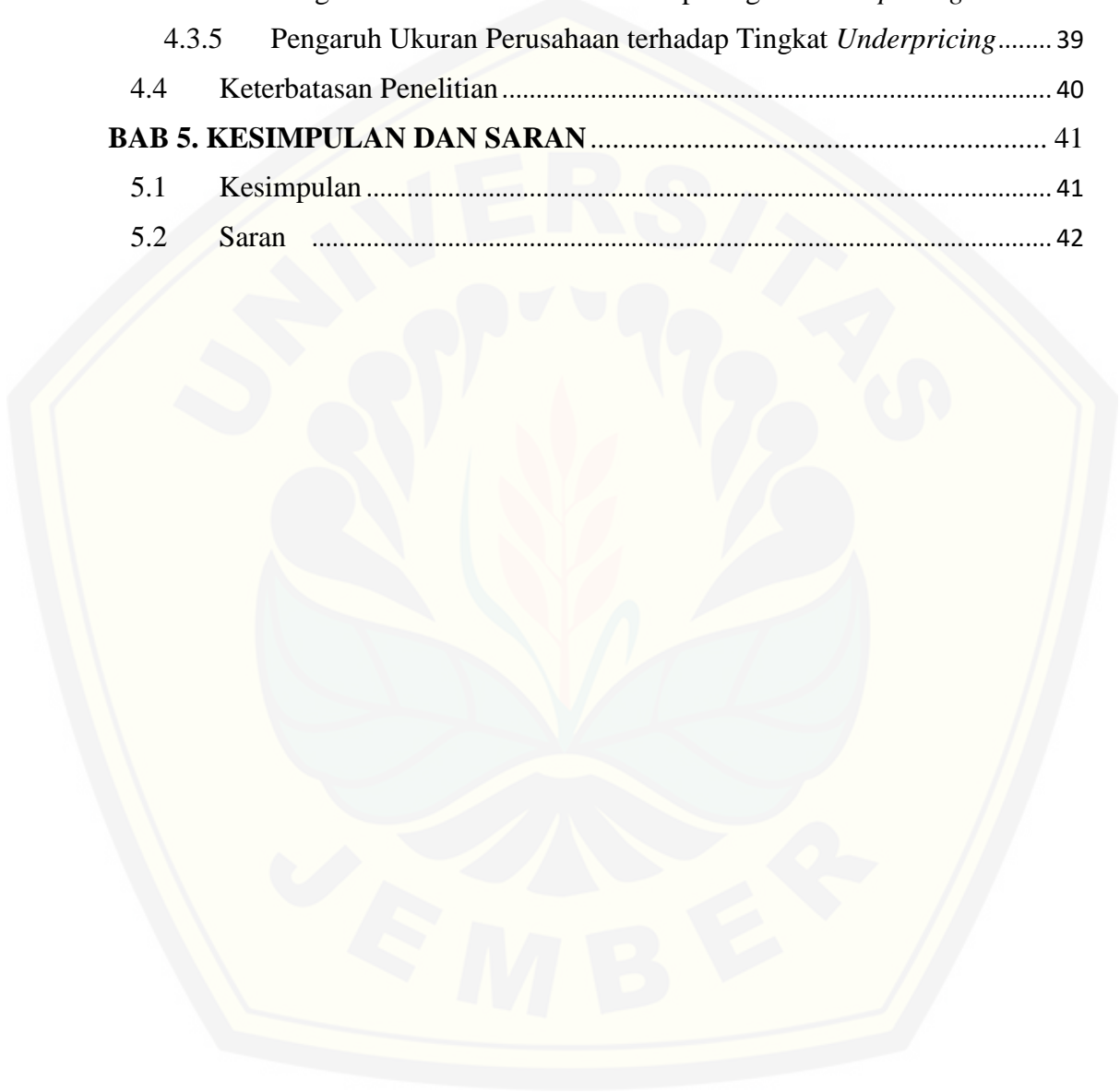


DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN SAMPUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
HALAMAN PENGESAHAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
RINGKASAN	viii
SUMMARY	ix
PRAKATA	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	3
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	4
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	5
2.1 Landasan Teori.....	5
2.1.1 Intellectual Capital (IC).....	5
2.1.2 <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	6
2.1.3 <i>Underpricing</i>	7
2.1.4 <i>Intellectual Capital Disclosure (ICD)</i>	7
2.1.5 <i>Underwriter</i>	8
2.1.6 <i>Financial Leverage</i>	8
2.1.7 <i>Return on Assets</i>	9
2.1.8 Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>).....	9

2.2	Penelitian Terdahulu.....	10
2.3	Kerangka Konseptual Penelitian.....	11
2.4	Pengembangan Hipotesis Penelitian.....	12
2.4.1	<i>Intellectual Capital Disclosure Index</i> dan Tingkat <i>Underpricing</i> ...	12
2.4.2	<i>Underwriter</i> dan Tingkat <i>Underpricing</i>	12
2.4.3	<i>Financial Leverage</i> dan Tingkat <i>Underpricing</i>	13
2.4.4	<i>Return on Assets (ROA)</i> dan Tingkat <i>Underpricing</i>	14
2.4.5	Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>) dan Tingkat <i>Underpricing</i>	14
BAB 3.	METODE PENELITIAN	16
3.1	Rancangan Penelitian	16
3.2	Populasi dan Sampel.....	16
3.3	Jenis dan Sumber Data	16
3.4	Identifikasi Variabel	17
3.5	Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel	17
3.6	Metode Analisis Data	17
3.6.1	Pengukuran Variabel-variabel Penelitian.....	17
3.6.2	Analisis Statistik Deskriptif	18
3.6.3	Uji Normalitas Data	18
3.6.4	Analisis Regresi Linier Berganda	19
3.6.5	Uji Asumsi Klasik	19
3.6.6	Uji Hipotesis	20
3.7	Kerangka Pemecahan Masalah.....	21
BAB 4.	HASIL DAN PEMBAHASAN	24
4.1	Hasil Penelitian	24
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	24
4.1.2	Deskripsi Statistik.....	25
4.2	Hasil Analisis Data	27
4.2.1	Uji Normalitas Data	27
4.2.2	Analisis Regresi Linier Berganda	28
4.2.3	Uji Asumsi Klasik	30
4.2.4	Hasil Uji Statistik	32
4.3	Pembahasan atas Hasil Penelitian.....	33

4.3.1	Pengaruh <i>Intellectual Capital Disclosure Index</i> terhadap Tingkat <i>Underpricing</i>	33
4.3.2	Pengaruh <i>Underwriter</i> terhadap Tingkat <i>Underpricing</i>	34
4.3.3	Pengaruh <i>Financial Leverage</i> terhadap Tingkat <i>Underpricing</i>	36
4.3.4	Pengaruh <i>Return on Assets</i> terhadap Tingkat <i>Underpricing</i>	37
4.3.5	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Tingkat <i>Underpricing</i>	39
4.4	Keterbatasan Penelitian	40
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN		41
5.1	Kesimpulan	41
5.2	Saran	42



DAFTAR TABEL

	Halaman
3.1 Ringkasan Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel	17
4.1 Proses Pemilihan Sampel Penelitian	24
4.2 Tingkat <i>Underpricing</i> Berbasis Tahun dan Sektor	25
4.3 Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian.....	25
4.4 Hasil Uji Normalitas Data Variabel-Variabel Penelitian	27
4.5 Hasil Regresi Linier Berganda (n=78)	28
4.6 Hasil Uji Multikolinearitas.....	30
4.7 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	31
4.8 Output Analisis Sensitivitas ICDI.....	33
4.9 Output Analisis Sensitivitas <i>Underwriter</i>	35
4.10 Output Analisis Sensitivitas <i>Financial Leverage</i>	36
4.11 Output Analisis Sensitivitas ROA.....	37
4.12 Output Analisis Sensitivitas Ukuran Perusahaan.....	39

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual Penelitian	11
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah	22



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 <i>Intellectual Capital Disclosure</i>	47
Lampiran 2 Penelitian Terdahulu	49
Lampiran 3 Data Perusahaan IPO Tahun 2013-2017	52
Lampiran 4 Data <i>Initial Return</i> Perusahaan IPO Tahun 2013-2017	56
Lampiran 5 Data ICDI Perusahaan IPO Tahun 2013-2017	59
Lampiran 6 Data Perangkingan <i>Underwriter</i>	63
Lampiran 7 Data <i>Score Underwriter</i> Perusahaan IPO Tahun 2013-2017	65
Lampiran 8 Data <i>Financial Leverage</i> Perusahaan IPO Tahun 2013-2017	68
Lampiran 9 Data Ukuran Perusahaan yang IPO Tahun 2013-2017	71
Lampiran 10 Data <i>Return on Assets</i> Perusahaan IPO Tahun 2013-2017	74
Lampiran 11 Deskriptif Statistik Variabel dan Normalitas Data	77
Lampiran 12 Regresi Linier Berganda	78
Lampiran 13 Analisis Sensitivitas	79
Lampiran 14 Uji Asumsi Klasik	89
Lampiran 15 Uji Statistik – Uji t	92

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Initial public offering (IPO) atau sering dikenal dengan istilah *go public* adalah keadaan pertama kali perusahaan menawarkan sahamnya kepada masyarakat. IPO dilakukan dengan tujuan untuk memperluas usahanya, memperoleh tambahan dana dan meningkatkan citra perusahaan. Perusahaan terdorong untuk melakukan IPO, sehingga muncul fenomena *intellectual capital* (IC) dikarenakan IC menjadi faktor penting daripada aset fisik dalam menilai kinerja perusahaan dan penentu keberhasilan perusahaan. Di Indonesia, fenomena IC mulai berkembang semenjak muncul PSAK No. 19 (revisi 2000) tentang aset tak berwujud yang digunakan untuk menghasilkan produk, disewakan kepada pihak lainnya atau untuk tujuan administrasi (Widarjo, 2011). Berdasarkan ketentuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), perusahaan yang IPO harus membuat laporan prospektus, dimana dalam prospektus tersebut terdapat informasi IC dan keunggulan perusahaan. Informasi IC berkaitan dengan informasi keuangan maupun non keuangan perusahaan, seperti nilai saham yang akan ditawarkan ke publik, *underwriter*, *financial leverage*, probabilitas, dan ukuran perusahaan.

Intellectual capital (IC) adalah aset tak berwujud yang berperan dalam meningkatkan daya saing perusahaan dan efektif untuk meningkatkan laba perusahaan. IC tersebut diungkapkan oleh perusahaan selain untuk memenuhi ketentuan dari OJK juga untuk memberi informasi kepada investor. Pengungkapan IC atau *Intellectual capital disclosure* (ICD) tersedia di prospektus yang diterbitkan oleh perusahaan. Bagi perusahaan yang akan melakukan IPO, informasi yang tersedia di dalam prospektus masih terbatas. Hal tersebut dapat menimbulkan asimetri informasi antara perusahaan dan investor, sehingga menyebabkan investor sulit untuk menilai perusahaan yang akan IPO.

Penentuan harga saham yang ditawarkan ke publik pada saat perusahaan IPO menjadi faktor penentu dalam memperoleh dana dan besarnya risiko yang harus ditanggung oleh penjamin emisi (*underwriter*) (Zulhawati, 2014). Perusahaan

akan lebih memilih untuk menjual sahamnya dengan harga yang tinggi pada saat IPO dengan tujuan agar dapat memperoleh dana sesuai dengan harapan. Sebaliknya *underwriter* lebih memilih menjual saham dengan harga rendah untuk meminimalkan risiko tidak terjualnya saham-saham yang ditawarkan, karena *underwriter* bertugas untuk menjamin penjualan dan pembayaran saham, pada kasus kontrak perjanjian penuh (*full commitment agreement*). Fenomena *underpricing* terjadi ketika harga saham yang ditawarkan pada saat IPO secara rata-rata lebih rendah dibandingkan dengan harga di pasar sekunder. Sebaliknya, apabila harga saat IPO lebih tinggi daripada saat di pasar sekunder, maka hal tersebut disebut *overpricing*.

Asimetri informasi seringkali menjadi faktor yang memengaruhi tingkat *underpricing*. Cara mengurangi asimetri informasi dengan menerbitkan prospektus. Prospektus membantu investor mendapatkan informasi keuangan maupun non keuangan perusahaan yang akan membantu dalam mengambil keputusan berinvestasi. Penelitian terdahulu menemukan beberapa variabel yang berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, seperti ICD, *underwriter*, *financial leverage*, Probabilitas (*return on asstes*), dan ukuran perusahaan.

Pengaruh ICD terhadap tingkat *underpricing* telah banyak diteliti. Singh dan Van der Zahn (2007) menguji pada IPO di *Singapore Stock Exchange* (SGX) menemukan hubungan positif signifikan. Satriawan (2016) tidak menemukan pada perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI). Prasanti dan Putra (2015) menemukan pengaruh negatif signifikan di BEI.

Underwriter selaku penjamin emisi yang bertanggung jawab dalam penjualan saham ditemukan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Singh dan Van der Zahn (2007) menemukan pengaruh positif signifikan di SGX. Kusuma (2001), Kritiantari (2013), dan Zulhawati (2014) menemukan pengaruh negatif signifikan di BEI. Triani dan Nikmah (2006) tidak menemukan pada perusahaan IPO di BEI.

Financial leverage ditemukan memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*, dimana *financial leverage* merupakan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan. Kusuma (2001) dan Wijayanto (2010) menemukan pengaruh

positif signifikan di BEI. Sedangkan Singh dan Van der Zahn (2007) tidak menemukan pengaruh di SGX.

Return on assets (ROA) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset ditemukan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Setianingrum (2005) menemukan pengaruh positif signifikan di BEI. Sedangkan Wijayanto (2010) menemukan pengaruh negatif signifikan di BEI, tetapi Kristiantari (2013) tidak menemukan pengaruh di BEI.

Ukuran perusahaan dalam penelitian terdahulu juga ditemukan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Triani dan Nikmah menemukan pengaruh positif di BEI. Kristiantari (2013) menemukan pengaruh negatif signifikan di BEI. Zulhawati (2014) tidak menemukan pengaruh di BEI.

Berdasarkan pada hasil penelitian terdahulu jelas bahwa pengaruh ICD, *underwriter*, *financial leverage*, *return on asstes*, dan ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian ini mencoba menguji kembali dengan menggunakan data IPO terbaru di BEI. Penelitian ini menguji perusahaan IPO tahun 2013-2017.

1.2 Rumusan Masalah

Underpricing adalah salah satu anomali dalam IPO. Sejumlah faktor telah ditemukan berpengaruh terhadap besar kecilnya tingkat *underpricing*. Faktor-faktor yang dimaksud adalah ICD, *underwriter*, *financial leverage*, ROA, dan ukuran perusahaan. Namun demikian penelitian yang ada masih menunjukkan ketidakkonsistenan hasil. Misalnya, Singh dan Van der Zahn (2007) menemukan ICD berpengaruh positif, tetapi Zulhawati (2014) dan Prasanti dan Putra (2015) menemukan ICD berpengaruh negatif dan Satriawan (2016) menemukan ICD tidak berpengaruh.

Berdasarkan uraian di atas, rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut: “Apakah ICDI, *underwriter*, *financial leverage*, ROA, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO tahun 2013-2017”?

1.3 Tujuan Penelitian

Mengacu pada rumusan masalah yang telah dibuat, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh ICDI, *underwriter*, *financial leverage*, ROA, ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO tahun 2013-2017.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, antara lain adalah perusahaan, investor, dan akademisi.

a. Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam melakukan ICD terutama dalam rangka mengurangi asimetri informasi dan ketidakpastian dengan investor.

b. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terkait pengaruh ICD terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai dasar perhitungan investor berinvestasi.

c. Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan dan informasi tambahan untuk penelitian-penelitian selanjutnya mengenai pengaruh pengungkapan ICD terhadap tingkat *underpricing* saham.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Intellectual Capital (IC)

Intellectual capital (IC) merupakan aset tak berwujud berupa pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kemampuan bersaing dan meningkatkan nilai perusahaan. Informasi IC pada laporan perusahaan yang melakukan IPO masih terbatas sehingga akan menimbulkan asimetri informasi. IC seringkali menjadi cara untuk memberi sinyal tentang sumber daya IC kepada investor (Sari, 2012). Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk menginformasikan tentang bagaimana kondisi perusahaan (Brigham dan Houston, 2013:186). Informasi perusahaan yang diungkapkan pada IC merupakan sinyal bahwa perusahaan dipercaya, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian dan asimetri informasi.

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal yaitu *underwriter*, investor, kreditor, atau pengguna informasi lainnya (Wulandari, 2012; Zulhawati, 2014). Jadi teori sinyal dapat menunjukkan bagaimana perusahaan mengurangi ketimpangan informasi dengan pihak luar (Gumanti, 2017:250). Pada kasus IPO sinyal dapat berupa pengungkapan kondisi laporan keuangan, *underwriter*, harga penawaran saham, laporan keuangan atau informasi lainnya yang berkaitan dengan IC dan dapat menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan yang lainnya. Semakin luas pengungkapan IC, semakin rendah informasi asimetri dan semakin menurunkan tingkat *underpricing* (Welker, 1995; Jog dan McConomy, 2003; Guo *et al.*, 2004; Prasanti dan Putra, 2015; Yosano *et al.*, 2015). Pengumuman perubahan harga saham dapat menjadi sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) (Zulhawati, 2014). Pengumuman tersebut dapat dilakukan dengan mengungkapkan IC yang berisikan informasi terkait harga saham, sehingga semakin banyak informasi mengenai kondisi harga saham semakin berkurang asimetri informasi dan hal tersebut merupakan sinyal baik bagi investor. Jika sinyal

baik bagi investor, maka ada kenaikan harga saham. Dengan demikian, pengungkapan IC memberi *signal* positif bagi perusahaan kepada pihak eksternal.

Berdasarkan uraian di atas, teori sinyal dapat menjelaskan keadaan fenomena *underpricing* pada saat melakukan IPO karena seringkali *underpricing* terjadi diakibatkan asimetri informasi. Keadaan tersebut terjadi karena perusahaan memiliki informasi yang lebih baik daripada pihak eksternal. Jadi, teori sinyal ini memprediksikan bahwa semakin berani manajemen mengungkapkan kondisi IC perusahaannya maka semakin berkurang asimetri informasi dan menurunkan tingkat *underpricing* perusahaan. *Underpricing* merupakan salah satu anomali dalam pasar IPO (Ritter, 1991). Ibbotson dan Ritter (1995) menyatakan ada tiga anomali terkait dengan IPO, yaitu *underpricing*, siklus dalam tingkat *underpricing*, dan kinerja buruk (*underperformance*) jangka panjang.

2.1.2 *Initial Public Offering* (IPO)

Initial Public Offering (IPO) adalah proses untuk berubah dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka atau disebut juga *go public*, dengan cara melakukan penawaran umum ke masyarakat melalui pasar modal. IPO menjadi salah satu alternatif bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan, yaitu dengan menerbitkan surat berharga seperti saham (*stock*), obligasi (*bond*), dan sekuritas lainnya. Persyaratan *go public* diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksananya. Terdapat dua cara untuk melakukan *go public* yaitu melakukan penawaran pada harga tetap atau melakukan lelang (Wulandari, 2012). Salah satu syarat perusahaan yang akan melakukan IPO adalah menerbitkan prospektus. Prospektus adalah dokumen yang berisikan informasi-informasi terkait saham yang ditawarkan, laporan tahunan serta profil perusahaan yang akan melakukan IPO.

Sebelum saham tersebut dijual di pasar perdana, perusahaan dan *underwriter* akan membuat kesepakatan terlebih dahulu mengenai harga saham yang akan di tawarkan dan kesanggupan dalam menjamin saham yang tidak terjual. Selanjutnya untuk penjualan saham di pasar perdana akan menjadi tanggung jawab *underwriter* yang telah ditunjuk oleh perusahaan. Pada pasar perdana penentuan harga berdasarkan kesepakatan antara perusahaan dan *underwriter*. Perusahaan

cenderung menawarkan harga yang tinggi di pasar perdana agar memperoleh dana secara maksimum, tetapi *underwriter* lebih memilih menawarkan harga rendah untuk meminimalkan risiko kerugian akibat saham yang ditawarkan tidak laku.

2.1.3 *Underpricing*

Return adalah besarnya pengembalian atau hasil yang diharapkan investor setelah menginvestasikan modalnya pada perusahaan. *Initial return* (R_0) pada IPO dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_0 = \frac{P_{t1} - P_{t0}}{P_{t0}} \times 100\% \dots\dots\dots(2.1)$$

dimana P_{t1} adalah harga penutupan (*closing price*); P_{t0} adalah harga penawaran perdana (*offering price*) pada hari pertama perusahaan melakukan IPO di BEI.

Ketika *initial return* adalah positif, maka dikatakan menjadi *underpricing* yaitu ketika penawaran harga di pasar perdana lebih rendah dari harga di pasar sekunder. Fenomena *underpricing* dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan yang menjanjikan keuntungan berupa *capital gain*.

2.1.4 *Intellectual Capital Disclosure (ICD)*

Intellectual capital disclosure (ICD) adalah pengungkapan sejumlah informasi tentang IC yang disajikan dalam prospektus ketika perusahaan melakukan IPO. IC yang diungkapkan tersebut berupa informasi seperti mengenai sumber daya manusia yang digunakan perusahaan, terkait pelanggan, sistem informasi dan teknologi yang digunakan, prospek usaha di masa mendatang, laporan keuangan, risiko dan strategi usaha. Pengungkapan ini perlu dilakukan guna membantu investor dalam mengurangi ketidakpastian dimasa mendatang serta berguna untuk menilai perusahaan. Pengungkapan tersebut diprosikan dalam *intellectual capital disclosure index* (Singh dan Van der Zahn, 2007; Zulhawati, 2014; Pransanti dan Putra, 2015; Satriawan, 2016).

Intellectual capital disclosure index (ICDI) dalam penelitian ini mengacu pada Bukh *et al.* (2005) (lampiran 1). Indeks tersebut terdiri atas 78 item yang

diklasifikasikan dalam 6 kategori, yaitu: *employees* 27 item, *customers* 14 item, *information technology* (IT) 5 item, *processes* 8 item, *research and development* 9 item, dan *strategic statements* 15 item. Skor 1 jika item setiap kategori ICD ditemukan di dalam prospektus. ICD dihitung dengan rumus sebagai berikut (Bukh *et al.*, 2005):

$$score = \left(\sum_{i=1}^m \frac{d_i}{M} \right) \times 100\% \dots \dots \dots (2.2)$$

dimana d_i adalah total skor ICD pada prospektus; M adalah total item dalam ICDI.

2.1.5 *Underwriter*

Underwriter adalah penjamin emisi bagi perusahaan yang akan menerbitkan saham di Pasar Modal dan berperan menjamin penjualan saham (Zulhawati, 2014). Dalam praktiknya, sering ada sindikasi penjamin emisi yang terdiri atas beberapa *underwriter* dengan porsi yang berbeda-beda. Pihak dengan porsi penjamin terbesar umumnya adalah para penjamin pelaksana (*lead underwriter*) atas emisi tersebut.

Underwriter yang memiliki reputasi tinggi akan menjamin perusahaan yang memiliki reputasi yang tinggi. Perusahaan bereputasi tinggi memiliki risiko yang rendah. *Underwriter* harus membuat strategi pengalokasian harga saham dan memberikan informasi mengenai harga IPO (Zulhawati, 2014). Pengalokasian saham lebih besar untuk investor, akan memengaruhi besarnya *underpricing* karena adanya kepentingan *underwriter* dalam menyukkseskan penjualan saham perdana.

2.1.6 *Financial Leverage*

Financial leverage adalah penggunaan sumber dana berupa utang yang berasal dari pihak luar perusahaan. *Financial leverage* menunjukkan porsi utang di dalam neraca. Porsi hutang dapat menyebabkan risiko ketidakpastian terhadap harga saham suatu perusahaan. Apabila rasio *financial leverage* tinggi, maka risiko keuangan perusahaan tinggi pula (Yasa, 2008). Investor harus mempertimbangkan informasi mengenai rasio *financial leverage*.

Financial leverage dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya adalah *debt equity ratio* (DER). DER merefleksikan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dari modal sendiri (Romadani, 2010). Apabila DER perusahaan rendah, maka kemampuan perusahaan dalam membayar hutang relatif baik. DER dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2010:158):

$$DER = \frac{Debt}{Equity} \dots\dots\dots(2.3)$$

2.1.7 *Return on Assets*

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya. Tingkat probabilitas atau tingkat keuntungan merupakan informasi tentang efektivitas operasi perusahaan (Yasa, 2008). ROA yang tinggi akan memiliki risiko yang tinggi sehingga menaikkan tingkat *underpricing*. ROA dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Wijayanto, 2010):

$$ROA = \frac{NIAT}{TA} \dots\dots\dots(2.4)$$

dimana NIAT adalah *net income after tax*; TA adalah total aset.

2.1.8 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan merupakan ukuran nilai dari besar atau kecilnya perusahaan. Total aset perusahaan dapat menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Semakin besar total aset perusahaan, semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Kebanyakan investor akan lebih memilih berinvestasi di perusahaan yang ukurannya besar karena dianggap mampu mengembalikan modal dan memberikan keuntungan dengan risiko yang rendah (Amelia dan Saftiana, 2007).

Ukuran perusahaan menentukan tingkat kepercayaan investor (Jogiyanto, 2000). Perusahaan besar akan lebih baik dalam menghadapi risiko dan mengembangkan perusahaannya. Perusahaan kecil memiliki risiko berinvestasi lebih besar serta informasi mengenai perusahaan kecil masih tidak banyak. Mar'ati, (2013) menyatakan saham perusahaan kecil akan memberi *return* yang lebih besar daripada saham perusahaan besar (*size anomaly*). Hal tersebut dikarenakan kegiatan operasional perusahaan kecil tidak stabil dan akan menyebabkan investor

memperoleh *return* yang tidak normal. Ukuran perusahaan yang diukur dengan rumus sebagai berikut (Oktavianti dan Wahidahwati, 2014):

$$Size = Ln \text{ Total Aset} \dots\dots\dots(2.5)$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh ICD dalam prospektus terhadap tingkat *underpricing* telah banyak dilakukan baik di dalam maupun di luar negeri. Selain itu penelitian tentang faktor lain yang berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* juga banyak dilakukan. Berikut ini disajikan telaah atas penelitian-penelitian terdahulu.

Intellectual capital disclosure index (ICDI) berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* (Singh dan Van der Zahn, 2007). Zulhawati (2014), dan Prasanti dan Putra (2015) menemukan ICDI berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Tetapi Satriawan (2016) menemukan ICDI tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Underwriter ditemukan berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* (Singh dan Van der Zahn, 2007). Beatty (1989), Carter dan Manaster (1990), Kim *et al.* (1993), How *et al.* (1995), Kusuma (2001), Bowen *et al.* (2008) Kristiantari (2013), dan Zulhawati (2014) menemukan *underwriter* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan Triani dan Nikmah (2006) menemukan *underwriter* tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*, dimana baik buruknya reputasi *underwriter* tidak akan memengaruhi besar kecilnya *underpricing* perusahaan.

Financial leverage ditemukan berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*. Artinya semakin besar porsi utang perusahaan, semakin besar potensi terjadinya *underpricing* (Kusuma, 2001; Kim *et al.*, 1993; dan Wijayanto, 2010; Susilowati dan Turyanto, 2011). Sedangkan Singh dan Van der Zahn (2007) dan Kristiantari (2013) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Artinya tingkat utang perusahaan tidak berkaitan dengan tingkat *underpricing* yang terjadi.

Return on asset (ROA) berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*. Artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin

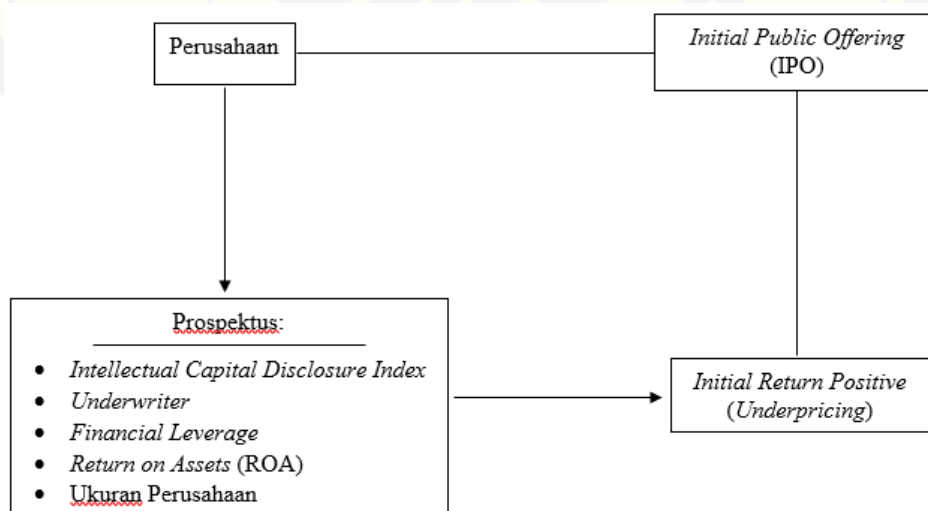
tinggi tingkat *underpricing* karena meningkatnya permintaan saham (Setianingrum, 2005; Ambrose *et al.*, 2010). Sedangkan Kim *et al.*, (1993) dan Wijayanto (2010) menemukan ROA berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. tetapi Susilowati dan Turyanto (2011) dan Kristiantari (2013) menemukan ROA tidak ada pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap tingkat *underpricing*. Kondisi ini mengindikasikan investor dapat menggunakan ukuran perusahaan dalam menganalisis harga saham perusahaan (Triani dan Nikmah, 2006). Sedangkan Bowen *et al.* (2008) dan Kristiantari (2013) menemukan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin rendah tingkat *underpricing*. Sedangkan Zulhawati (2014) menemukan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Pada penelitian ini akan dilakukan pengujian kembali variabel ICDI, *underwriter*, *financial leverage*, ROA terhadap tingkat *underpricing* dikarenakan masih adanya ketidakonsistenan hasil serta menggunakan data terbaru. Untuk memahami penelitian-penelitian terdahulu lebih singkat, ringkasan hasil penelitian terdahulu ada pada Lampiran 2.

2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual penelitian ini disajikan pada Gambar 2.1:



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

Pada Gambar 2.1 dapat diketahui bahwa perusahaan yang melakukan IPO maka harus mengungkapkan IC yang dimilikinya. Pengungkapan itu dapat berupa dalam bentuk prospektus perusahaan. Didalam prospektus tersebut dapat menggunakan informasi seperti *intellectual capital disclosure index*, *underwriter*, *financial leverage*, ROA, dan ukuran perusahaan untuk mengukur tingkat *initial return* perusahaan, terutama pada *initial return positive (underpricing)*.

2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

2.4.1 *Intellectual Capital Disclosure Index* dan Tingkat *Underpricing*

Teori sinyal menjelaskan cara untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara perusahaan dan pihak eksternal, yaitu dengan melaporkan ICD (Zulhawati, 2014). ICD suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan ICDI, dimana pengukuran tersebut bertujuan untuk mengetahui seberapa besar atau banyak IC yang berani diungkapkan oleh perusahaan.

Welker (1995), Jog dan McConomy (2003), Guo *et al.* (2004), dan Yosano *et al.* (2015) menemukan bahwa ICD berpengaruh negatif terhadap *bid-ask spread*. Artinya, semakin rendah *bid-ask spread*, semakin rendah tingkat informasi asimetri perusahaan, sehingga hal tersebut akan menurunkan tingkat *underpricing*.

Zulhawati (2014) dan Prasanti dan Putra (2015) menemukan ICD berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham. Artinya, semakin luas pengungkapan IC, semakin berkurang derajat asimetri informasi, sehingga menurunkan risiko *underpricing* perusahaan.

Berdasarkan temuan tersebut, jelas bahwa semakin luas pengungkapan IC perusahaan, semakin rendah potensi tingkat *underpricing* yang terjadi saat IPO. Mengacu pada uraian di atas hipotesis penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut:
 H_1 : *Intellectual capital disclosure index* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

2.4.2 *Underwriter* dan Tingkat *Underpricing*

Underwriter adalah penjamin emisi perusahaan saat menerbitkan saham di Pasar Modal, semakin tinggi reputasi *underwriter* akan menurunkan risiko

ketidakpastiaan pada investor terkait penawaran harga saham. Hal tersebut dapat digunakan sebagai sinyal bahwa *underwriter* yang bereputasi tinggi tidak akan menjamin perusahaan berkualitas rendah (Beatty, 1989; Kristiantari, 2013; Zulhawati, 2014). Jadi *underwriter* bereputasi tinggi hanya menjamin perusahaan bereputasi tinggi.

Beatty (1989), Carter dan Manaster (1990), Kim *et al.* (1993), How *et al.* (1995), Kusuma (2001), Bowen *et al.* (2008), Kristiantari (2013), dan Zulhawati (2014) mendukung teori sinyal mengenai semakin tinggi reputasi *underwriter*, semakin rendah risiko terjadinya *underpricing* pada saat IPO, dimana reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Berdasarkan temuan tersebut, jelas bahwa semakin tinggi reputasi *underwriter*, semakin rendah potensi tingkat *underpricing* perusahaan pada saat IPO. Mengacu pada uraian di atas hipotesis penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut:

H₂ : *Underwriter* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

2.4.3 *Financial Leverage* dan Tingkat *Underpricing*

Financial leverage menunjukkan besarnya porsi hutang yang digunakan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar *financial leverage*, semakin besar risiko ketidakpastian investor dan akan menyebabkan *underpricing* semakin naik (Wijayanto, 2010). Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar *financial leverage* akan memberi sinyal buruk (*bad news*) bagi perusahaan dan sebaliknya.

Kim *et al.* (1993), Wijayanto (2010), dan Susilowati dan Turyanto (2011) menemukan *financial leverage* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham. Hal tersebut membuktikan bahwa meningkatnya utang perusahaan akan menaikkan tingkat *underpricing*. Keadaan tersebut memberikan sinyal buruk (*bad news*).

Berdasarkan temuan tersebut, jelas bahwa semakin besar *financial leverage*, maka semakin besar pula tingkat *underpricing* perusahaan pada saat IPO. Mengacu pada uraian di atas hipotesis penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut:

H₃ : *Financial leverage* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

2.4.4 *Return on Assets (ROA) dan Tingkat Underpricing*

Return on asset (ROA) adalah cara untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Kim dan Ritter (1999) untuk mengatasi penilaian yang rendah terhadap harga saham, perusahaan harus memberikan sinyal bahwa memiliki kinerja yang baik. Purnanandam dan Swaminathan (2002) menemukan semakin *overpricing* pada saat IPO, semakin buruk kinerja perusahaan. Artinya perusahaan yang mampu memberikan laba tinggi akan memiliki risiko yang tinggi dan menarik minat investor, sehingga tingkat *underpricing* juga tinggi.

Setianingrum (2005) dan Ambrose *et. al.* (2010) menemukan ROA berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* perusahaan pada saat IPO. Artinya tingginya ROA suatu perusahaan mengisyaratkan risiko tinggi. Hal ini mengakibatkan naiknya tingkat *underpricing*.

Berdasarkan temuan tersebut, jelas bahwa semakin tinggi ROA, maka semakin tinggi potensi tingkat *underpricing* perusahaan pada saat IPO. Mengacu pada uraian di atas hipotesis penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut:

H₄ : ROA berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

2.4.5 *Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Tingkat Underpricing*

Ukuran perusahaan adalah cara untuk menilai dari besar kecilnya perusahaan, dimana dilihat dari total aset yang dimilikinya. Semakin besar total aset perusahaan, semakin besar pula ukuran perusahaan. Investor akan lebih memilih menginvestasikan modalnya di perusahaan besar karena lebih banyak informasi mengenai perusahaan besar daripada perusahaan kecil. Investor menganggap perusahaan besar dapat memberikan laba tinggi dan mampu mengembalikan modal perusahaan (Amelia dan Saftiana, 2007; Kristiantari, 2013).

Bowen *et. al.* (2008) dan Kristiantari (2013) menemukan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham. Hasil tersebut membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan semakin rendah pula tingkat *underpricing* saham.

Berdasarkan temuan tersebut, jelas bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin rendah potensi tingkat *underpricing* pada saat IPO. Mengacu pada uraian di atas hipotesis penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut:
H₅ : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.



BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah *explanatory research* dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. *Explanatory research* yaitu penelitian yang bertujuan untuk menguji teori atau hipotesis hasil penelitian yang sudah ada. Penelitian eksplanatori bersifat mendasar dan bertujuan untuk memperoleh keterangan, informasi, dan mengenai hal-hal yang belum diketahui.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2013-2017. Total populasi penelitian ini sebanyak 125 perusahaan. Pemilihan sampel penelitian dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, yaitu:

- a. Perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat IPO. *Underpricing* yaitu harga saham di pasar sekunder lebih besar daripada di pasar perdana. Hal tersebut dapat terjadi karena informasi yang terbatas mengenai perusahaan yang melakukan IPO. Perusahaan yang mengalami *underpricing* memiliki *initial return* positif.
- b. Prospektus perusahaan dapat diakses karena data yang diperlukan untuk penelitian dan prospektus tersebut dapat diakses secara online.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data penelitian adalah data sekunder yaitu berupa prospektus perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2013-2017. Data diperoleh dengan mengunduh pada *website* setiap perusahaan, *website The Indonesia Capital Market Institute* (www.ticmi.co.id), *website Indonesia Stock Exchange* (www.idx.co.id), dan www.eddyelly.com.

3.4 Identifikasi Variabel

Variabel penelitian ada dua, yaitu variabel dependen dan independen. Variabel dependen adalah tingkat *underpricing* (Y). Variabel independen ada lima, yaitu *intellectual capital disclosure index* (X_1), *underwriter* (X_2), *financial leverage* (X_3), *return on assets* (X_4), dan ukuran perusahaan (X_5).

3.5 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel

Definisi operasional variabel penelitian dan skala pengukuran penelitian ini tampak pada Tabel 3.1 berikut:

Tabel 3.1 Ringkasan Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel

No.	Variabel	Definisi	Skala Pengukuran
1.	<i>Underpricing</i> (UP)	Harga saham yang ditawarkan di pasar perdana lebih rendah dari pasar sekunder.	Skala Rasio
2.	<i>Intellectual Capital Disclosure Index</i> (ICDI)	Pengungkapan informasi tentang IC yang disajikan dalam prospektus ketika perusahaan melakukan IPO.	Skala Rasio
3.	<i>Underwriter</i> (UW)	Penjamin emisi perusahaan yang menerbitkan saham di Pasar Modal.	Skala Ordinal
4.	<i>Financial Leverage</i> (LEV)	Kemampuan perusahaan dalam membayar hutang.	Skala Rasio
5.	<i>Return on Assets</i> (ROA)	Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari asetnya.	Skala Rasio
6.	Ukuran Perusahaan (SIZE)	Cara untuk menilai besar atau kecilnya perusahaan.	Skala Rasio

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Pengukuran Variabel-variabel Penelitian

Metode analisis data penelitian ini adalah regresi linear berganda. Variabel-variabel penelitian diukur dengan keterkaitan sebagai berikut:

- Underpricing* (UP) diukur dengan menggunakan rumus (2.1; halaman 7)
- Intellectual Capital Disclosure Index* (ICDI) dapat diukur dengan pemberian skor untuk item yang diungkapkan dalam prospektus yaitu akan diberi nilai 1 jika item setiap kategori *intellectual capital disclosure* dan 0 jika item tidak

diungkapkan. Kemudian skor tersebut diukur dengan menggunakan rumus (2.2; halaman 8)

- c. *Underwriter* (UW) dapat diukur dengan memeringkatkan penjamin pelaksana emisi berdasarkan *50 Most Active IDX Members in Total Trading Frequency* dari tahun 2013-2017. Skala 3 diberikan pada penjamin pelaksana emisi yang secara konsisten masuk peringkat 1-25, skala 2 diberikan pada penjamin pelaksana emisi yang secara konsisten masuk peringkat 26-50, skala 1 diberikan pada penjamin yang tidak konsisten berada di peringkat 1-50 ataupun tidak masuk dalam peringkat.
- d. *Financial Leverage* (LEV) diukur dengan menggunakan rumus (2.3; halaman 9)
- e. ROA diukur dengan menggunakan rumus (2.4; halaman 9)
- f. Ukuran Perusahaan (*SIZE*) diukur dengan menggunakan rumus (2.5; halaman 10)

3.6.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum variabel-variabel penelitian ini. Analisis mencakup deskripsi tentang nilai rata-rata (*mean*), deviasi standar, varian maksimum, minimum dan *range* dari setiap variabel penelitian.

3.6.3 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data digunakan untuk mengetahui apakah data dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dilakukan dengan cara uji *Kolmogorov Smirnov* karena sampel penelitian lebih dari 50. Langkah-langkah yang digunakan dalam melakukan uji normalitas data adalah:

- a. Merumuskan hipotesis
 H_0 : data penelitian berdistribusi normal
 H_a : data penelitian tidak berdistribusi normal.
- b. Menentukan *level of significant* (α)
Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5%.

- c. Menguji dengan uji *Kolmogorov Smirnov*
- d. Menarik kesimpulan

Jika $p\text{-value} > \alpha$ maka H_0 diterima (data berdistribusi normal)

Jika $p\text{-value} < \alpha$ maka H_0 ditolak (data tidak berdistribusi normal)

Mengingat syarat distribusi data harus normal, apabila data penelitian yang tidak berdistribusi normal, maka harus dilakukan transformasi data dengan menstandarisasi. Jika data yang sudah ditransformasi tetap tidak berdistribusi normal, maka akan menggunakan “*Central Limit Theorem*”.

3.6.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$UPS_i = b_0 + b_1ICD_i + b_2UW_i + b_3LEV_i + b_4ROA_i + b_5SIZE_i + e_i$$

dimana UPS_i adalah *underpricing* saham perusahaan i ; b_0 adalah konstanta; b_1 s/d b_5 adalah nilai koefisien regresi perusahaan variabel-variabel independen; ICD_i adalah *intellectual capital disclosure* perusahaan i ; UW_i adalah *underwriter* perusahaan i ; LEV_i adalah *financial Leverage* perusahaan i ; ROA_i adalah *return on assets* perusahaan i ; $SIZE_i$ adalah ukuran perusahaan perusahaan i ; e_i adalah *error term* perusahaan i .

Dalam rangkaian analisis lebih mendalam penelitian tidak saja melakukan uji regresi selama periode 2013-2017, tetapi juga membagi sampel menjadi 2 kelompok data yaitu data besar dan data kecil berdasarkan masing-masing variabel. Hal tersebut dilakukan guna melihat sensitivitas variabel independen terhadap variabel dependen.

3.6.5 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji terjadinya kesalahan. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian diuraikan sebagai berikut:

a. Uji Normalitas Model

Uji normalitas model untuk mengetahui residual yang diteliti berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas model mengikuti prosedur yang sama dengan uji normalitas data.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi berkorelasi dengan variabel dependen. Cara untuk mengetahui hal tersebut dapat dilihat *variance inflation factor* (VIF). Multikolinearitas dalam penelitian ini dianggap terjadi jika nilai $VIF > 10$, sedangkan $VIF \leq 10$ menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas. Tindakan yang dilakukan untuk mengatasi multikolinearitas adalah mengeluarkan variabel yang mempunyai $VIF > 10$ sepanjang tidak menyebabkan *specification error*. Jika terjadi multikolinearitas maka untuk mengatasinya akan dilakukan *first difference delta*.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual antar pengamatan. Jika *variance* dari residual antar pengamatan tetap disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik ialah yang homoskedastisitas atau tidak heteroskedastisitas (Ghozali, 2006:105). Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dapat digunakan beberapa alat pengujian statistic yaitu uji *Park*, uji *Glejser*, dan uji *White*. Untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas, salah satu alternatifnya adalah mentransformasi ke dalam bentuk logaritma.

3.6.6 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t guna untuk mengetahui pengaruh signifikan ICD secara parsial terhadap tingkat *underpricing* saham. Langkah-langkah dalam melakukan uji t antara lain:

a. Merumuskan hipotesis

H_{01} : *Intellectual capital disclosure index* tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

H_{a1} : *Intellectual capital disclosure index* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

H_{02} : *Underwriter* tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

H_{a2} : *Underwriter* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

H_{03} : *Financial leverage* tidak berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

H_{a3} : *Financial leverage* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

H_{04} : *Return on assets* tidak berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

H_{a4} : *Return on assets* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

H_{05} : Ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

H_{a5} : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

b. Menentukan *level of significant* (α)

Tingkat signifikansi yang digunakan alpha berjangka, yaitu 1%, 5%, dan 10%

c. Menguji regresi berganda

d. Menghitung tingkat probabilitas (p)

e. Menarik kesimpulan

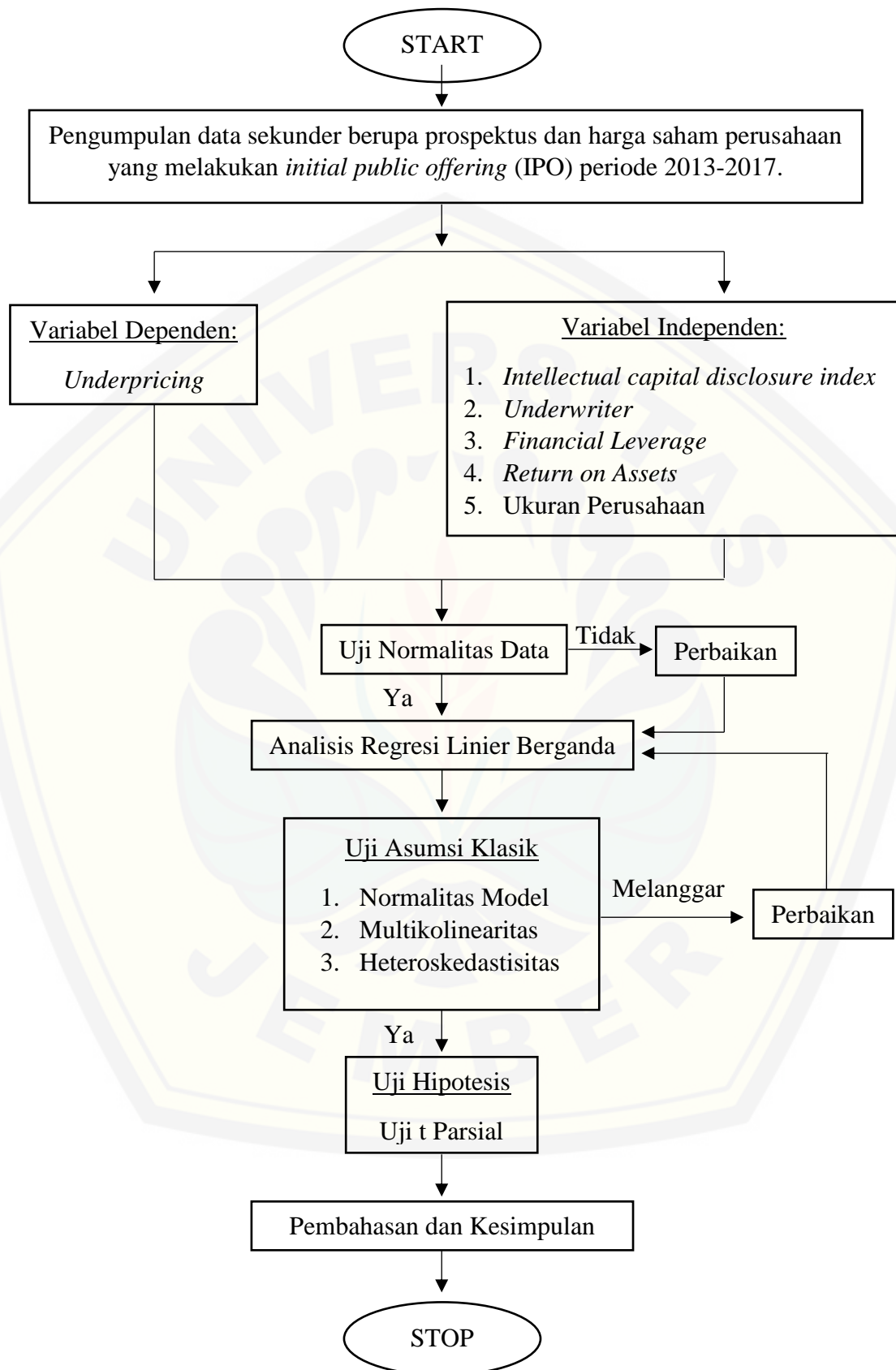
Setelah pengujian selesai, kesimpulan ditarik. Ketentuan diterima atau ditolaknya H_0 adalah sebagai berikut:

1) Jika $p\text{-value} > \alpha$ atau $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka H_0 diterima.

2) Jika $p\text{-value} < \alpha$ atau $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka H_0 ditolak.

3.7 Kerangka Pemecahan Masalah

Kerangka pemecahan masalah bertujuan untuk menjelaskan tahap-tahap yang dilakukan mulai awal penelitian sampai penelitian selesai. Gambar 3.1 menunjukkan kerangka pemecahan masalah dalam penelitian ini.



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan:

1. *Start*, dimulai penelitian.
2. Penelitian ini dimulai dari pengumpulan data sekunder berupa prospektus dan harga saham perusahaan yang melakukan IPO periode 2013-2017.
3. Menghitung semua variabel yang diteliti yaitu *underpricing*, *intellectual capital disclosure index*, *underwriter*, *financial leverage*, ROA, dan *firm size*.
4. Melakukan uji normalitas data untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Jika data tidak normal maka dilakukan transformasi data dengan menstandarisasi.
5. Menganalisis tingkat pengaruh variabel independen (*intellectual capital disclosure index*, *underwriter*, *financial leverage*, ROA, dan *firm size*) terhadap variabel dependen (*underpricing*) dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.
6. Melakukan uji asumsi klasik yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam variabel dan model regresinya terjadi kesalahan dengan melakukan uji normalitas model, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.
7. Melakukan uji hipotesis yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ICD terhadap tingkat *underpricing*. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t.
8. Setelah melakukan tahapan pengujian maka dilakukan pembahasan mengenai hasil penelitian, membuat kesimpulan, dan saran atas penelitian.
9. *Stop*, penelitian selesai.

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Intellectual Capital Disclosure Index* (ICDI), *Underwriter* (UW), *Financial Leverage* (LEV), *Return on Assets* (ROA), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap tingkat *Underpricing* (UPS) pada perusahaan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan, nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 31,8% dan diperoleh kesimpulan sebagai berikut.

- a. *Intellectual Capital Disclosure Index* (ICDI) berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing* ($t=-3,380$; $p=0,001$). Artinya, semakin luas pengungkapan IC, semakin rendah potensi terjadinya *underpricing*. Berdasarkan hasil sensitivitas, ICDI lebih sensitif pada kelompok perusahaan dengan pengungkapan IC yang sedikit.
- b. *Underwriter* (UW) berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing* ($t=-2,692$; $p=0,005$). Artinya, UW memberikan sinyal baik karena semakin tinggi reputasi *underwriter*, semakin rendah tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil sensitivitas, UW lebih sensitif pada kelompok perusahaan yang menggunakan *underwriter* bereputasi tinggi.
- c. *Financial Leverage* (LEV) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* ($t=1,259$; $p=0,106$). Artinya, LEV tidak mampu memberikan sinyal baik ataupun buruk karena besar kecil *financial leverage* tidak mempengaruhi naik turunnya tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil sensitivitas, LEV lebih sensitif pada kelompok perusahaan dengan proporsi *financial leverage* yang sedikit.
- d. *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* ($t=-0,751$; $p=0,228$). Artinya ROA tidak mampu memberikan sinyal baik atau buruk karena besar kecilnya ROA atau laba yang diperoleh tidak mempengaruhi naik turunnya tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil sensitivitas, ROA lebih sensitif pada kelompok perusahaan dengan perolehan laba yang besar.

- e. Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing* ($t=-1,889$; $p=0,032$). Artinya, SIZE menjadi sinyal baik bagi perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan, semakin rendah tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil sensitivitas, SIZE menjadi faktor penentu bagi kelompok perusahaan dengan total aset yang kecil.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan, maka saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut.

a. Bagi perusahaan

Perusahaan sebaiknya dalam *intellectual capital disclosure* juga mengandalkan jasa *underwriter*, terutama *underwriter* dengan reputasi yang tinggi. Hal tersebut agar nantinya investor percaya dan yakin akan informasi yang diberikan kepada publik, sehingga investor berani untuk menanamkan modalnya.

b. Bagi investor

Para investor sebaiknya sebelum menanamkan modalnya disarankan untuk mencari dan melihat informasi yang terkait dengan harga saham yang ditawarkan baik informasi keuangan dan non keuangan, seperti informasi mengenai modal intelektual, *underwriter* dan ukuran perusahaan.

c. Bagi peneliti selanjutnya

- 1) Penelitian selanjutnya diharapkan tidak hanya meneliti pada perusahaan yang mengalami *underpricing*, tetapi juga pada perusahaan yang mengalami *overpricing*.
- 2) Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah periode penelitian agar nantinya jumlah anggota sampel juga bertambah banyak sehingga lebih mewakili tingkat *underpricing* pada saat IPO.
- 3) Penelitian selanjutnya juga dapat lebih fokus pada kelompok perusahaan dengan kriteria ICD yang masih sedikit, *underwriter* bereputasi tinggi, porsi *financial leverage* kecil, dan ukuran perusahaan yang kecil sesuai dengan hasil analisis sensitivitas pada penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambrose, B. W., Bond, S., dan Ooi, Joseph. 2010. Secured Debt and Corporate Performance: Evidence from REITs. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1543830. [Diakses pada 11 Maret 2018].
- Amelia, M., dan Yulia S. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*. 1(2): 103-118.
- Beatty, R.P. 1989. Auditor Reputation and the Pricing of IPO. *Accounting Review*. 64 (4): 693-709.
- Bowen, R. M., Xia C., dan Qiang C. 2008. Analyst Coverage and the Cost of Raising Equity Capital: Evidence from Underpricing of Seasoned Equity Offerings. *Contemporary Accounting Research*. 24(3): 657-699.
- Bukh, P. N., Christian N., Peter G., dan Jan M. 2005. Disclosure of Information on Intellectual Capital in Danish IPO Prospectuses. *Accounting, Auditing, and Accountability Journal*. 18(6): 713-732.
- Brigham, E.F., dan Joel F.H. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Buku 2. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Carter, R., dan Steven M. 1990. Initial Public Offering and Underwriter Reputation. *Journal of Finance*. 45(4); 1045-1067.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Gujarati, D. 2000. *Ekonometrika Dasar*. Terjemahan oleh Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga.
- Gumanti, T.A. 2017. *Keuangan Korporat Tinjauan Teori dan Bukti Empiris*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Guo, R.-J., Baruch L., dan Nan Z. 2004. Competitive Costs of Disclosure by Biotech IPO's. *Journal of Accounting Research*. 42(2): 319-355.

- How, J. C.Y., Izan, H.Y., dan Monroe, G.S. 1995. Differential Information and The Underpricing of Initial Public Offerings: Australian Evidence. *Accounting and Finance*. May: 87-105.
- Ibbotson, R. G., dan Ritter J. R. 1995. Initial Public Offering. *Handbooks in Operation Research and Management Science*. 9: 993-1016.
- Jogiyanto, H.M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPEE UGM.
- Jog, V., dan Bruce J. M. 2003. Voluntary Disclosure of Management Earnings Forecasts in IPO Prospectuses. *Journal of Business Finance and Accounting*. 30(1) dan (2): 125-167.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kim, J. B., Itzhak K., dan Janson L. 1993. Motives for Going Public and Underpricing: New Findings from Korea. *Journal of Business Finance and Accounting*. 20(2): 195-211.
- Kim, M., dan Ritter J. R. 1999. Valuing IPOs. *Journal of Finance Economics*. 53: 409-437
- Kristiantari, I D.A. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. 2(2): 785-811.
- Kusuma, H. 2001. Prospektus Perusahaan dan Keputusan Investasi: Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Siasat Bisnis*. 1(6): 61-75.
- Mar'ati, F. S. 2013. Pengaruh Firm Size Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2009. *Among Makarti*. 6(12): 66-79.
- Nurudin, M., Mara, N. M., dan Kusnandar, D. 2014. Ukuran Sampel dan Distribusi Sampling dari Beberapa Variabel Random Kontinu. <http://jurnal.untan.ac.id/index.php/jbmstr/article/view/4461>. [Diakses 11 Maret 2018].

- Oktavianti, H., dan Wahidahwati. 2014. Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Intellectual Capital. <https://ejournal.stiesia.ac.id/jira/article/viewFile/372/360>. [Diakses pada 03 November 2017].
- Prasanti, P. N. W., dan AA GP Widana. Putra. 2015. Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Pada Tingkat *Underpricing* Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 11(1): 61-73.
- Purnanandam A. K., dan Swaminathan B. 2004. Are IPOs Really Underpriced. *The Review of Financial Studies*. 17(3).
- Ritter, J. R. 1991. The Long-Run Performance of Initial Public Offerings. *Journal of Finance*. 46(1): 3-27.
- Romadani, M. 2010. Pengaruh Ownership Retention, Auditor Type, Underwriter Reputation Dan Leverage Terhadap Pengungkapan Modal Intelektual Perusahaan Yang Melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004 – 2008. *Skripsi*. Surakarta: Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
- Sari, Ririk Y. H. K. 2012. Ownership Retention, Komisaris Independen, Proprietary Cost, dan Pengungkapan Intellectual Capital Dalam Prospektus IPO. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*. 9(1): 76-90.
- Satriawan, I. 2016. Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Dalam Prospektus Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Biaya Modal IPO Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntanika*. 2(2): 78-96.
- Setianingrum, T. 2005. Pengaruh Informasi Prospektus Perusahaan Terhadap Initial Return Pada Penawaran Saham Perdana. *Thesis*. Bandung: Program Magister Fakultas Manajemen Universitas Widyatama.
- Singh, I., dan J.-L.W. Mitchell Van der Zahn. 2007. Does Intellectual Capital Disclosure Reduce an IPO's Cost of Capital? The Case of Underpricing. *Journal of Intellectual Capital*. 8 (3): 494-516.
- Susilowati, Y., dan Turyanto, T. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. 3(1): 17-37.

- Triani, A., dan Nikmah. 2006. Reputasi Penjamin Emisi, Reputasi Auditor, Persentase Penjamin Emisi, Ukuran Perusahaan, dan Fenomena Underpricing: Studi Empiris Pada Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Welker, M. 1995. Disclosure Policy, Information Asymmetry, and Liquidity in Equity Markets. *Contemporary Accounting Research*. 11(2): 801-827.
- Widarjo, W. 2011. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 8(2): 157-170.
- Wijayanto, A. 2010. Analisis Pengaruh ROA, EPS, Financial Leverage, Proceed Terhadap Initial Return. *Jurnal Dinamika Manajemen*. 1(1):68-78.
- Wulandari, L. D. R. 2012. Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital Dalam Prospektus Terhadap Tingkat Underpricing. *Skripsi*. Yogyakarta: Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Yasa, G. W. 2008. Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Jakarta. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/jiab/article/view/2590/1802>. [Diakses pada 13 November 2017].
- Yosano, T., Christian N., dan Gunnar R. 2015. The Effect of Disclosing Intellectual Capital Information on The Long-Term Stock Price Performance of Japanese IPO's. *Accounting Forum*. 39(2):83-96.
- Zulhawati. 2014. Pengungkapan Intellectual Capital, Reputasi Underwriter, dan IPO Underpricing. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*. 1(2): 313-327.

Lampiran 1. *Intellectual Capital Disclosure Index*Tabel 2.1 *The Disclosure Index*

<i>Intellectual Capital Disclosure</i>	<i>Items</i>
Employees <i>Staff breakdown by age</i> <i>Staff breakdown by seniority</i> <i>Staff breakdown by gender</i> <i>Staff breakdown by nationality</i> <i>Staff breakdown by department</i> <i>Staff breakdown by job function</i> <i>Staff breakdown by level of education</i> <i>Rate of staff turnover</i> <i>Comments on changes in number of employees</i> <i>Staff health and safety</i> <i>Absence</i> <i>Staff interview</i> <i>Statements of policy on competence development</i> <i>Description of competence development</i> <i>Description of competence development program and activities</i> <i>Education and training expenses</i> <i>Education and training expenses/number of employees</i> <i>Recruitment policies</i> <i>HRM department, division or function</i> <i>Job rotation opportunities</i> <i>Career opportunities</i> <i>Remuneration and incentive systems</i> <i>Pensions</i> <i>Insurance policies</i> <i>Statements of dependence on key personnel</i> <i>Revenues/employee</i> <i>Value added/employee</i>	27
Customers <i>Number of customers</i> <i>Sales breakdown by customer</i> <i>Annual sales per segment or product</i> <i>Average customer size</i> <i>Dependence on key customers</i> <i>Description of customer involvement</i> <i>Description of customer relations</i> <i>Education/training of customers</i> <i>Customers/employees</i> <i>Value added per customer or segment</i> <i>Market share (%)</i> <i>Relative market share</i> <i>Market share, breakdown by country/segments/product</i> <i>Repurchase</i>	14
IT <i>Description and reason for investments in IT</i> <i>IT systems</i> <i>Software assets</i> <i>Description of IT facilities</i> <i>IT expenses</i>	5
Processes <i>Information and communication within the company</i>	8

<i>Efforts related to the working environment</i> <i>Working from home</i> <i>Internal sharing of knowledge and information</i> <i>External sharing of knowledge and information</i> <i>Measure of internal or external failures</i> <i>Fringe benefits and company and statements/policies</i> <i>Environment approvals and statements/policies</i>	
Research and Development <i>Statements of policy, strategy and/or objectives of R&D activities</i> <i>R&D expenses</i> <i>R&D expenses/sales</i> <i>R&D invested in basic research</i> <i>R&D invested in product design/development</i> <i>Future prospects regarding R&D</i> <i>Details of company patents</i> <i>Number of patents and licenses etc.</i> <i>Patents pending</i>	9
Strategic Statements <i>Description of new product technology</i> <i>Statements of corporate quality performance</i> <i>Strategic alliances</i> <i>Objectives and reason for strategic alliances</i> <i>Comments on the effects of the strategic alliances</i> <i>Description of the network of suppliers and distributors</i> <i>Statements of image and brand</i> <i>Corporate culture statements</i> <i>Best practice</i> <i>Organizational structure</i> <i>Utilization of energy, raw materials and other input goods</i> <i>Investment in the environment</i> <i>Description of community involvement</i> <i>Information on corporate social responsibility and objective</i> <i>Description of employees contracts/contractual issues</i>	15
Total	78

Sumber : Bukh et al (2005)

Lampiran 2. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu Tentang Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel-variabel penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian (Kesimpulan)
1.	Beatty (1989)	IR, AUD, UW, UP, Tipe Kontrak <i>Underwriter</i> , Indikator Perusahaan Minyak dan Gas, PPS.	Analisis Regresi	AUD, UW, UP, tipe kontrak <i>Underwriter</i> , indikator perusahaan minyak dan gas berpengaruh negatif terhadap IR. Sedangkan PPS berpengaruh signifikan positif terhadap IR.
2.	Carter dan Manaster (1990)	IR, UW, <i>insider shares</i> , <i>offering size</i> , UP	Analisis Regresi Logistik	UW, <i>insider shares</i> , <i>offering size</i> , dan UP berpengaruh negatif terhadap IR.
3.	Kim <i>et. al.</i> (1993)	IR, UW, <i>investment</i> , ROA, <i>gross proceeds</i> , LEV, <i>ownership retention</i>	Analisis Regresi Berganda	UW, <i>investment</i> , ROA, dan <i>gross proceeds</i> berpengaruh negatif terhadap IR. LEV, dan <i>ownership retention</i> berpengaruh positif terhadap IR.
4.	How <i>et. al.</i> (1995)	UPS, UW, PPS, waktu <i>listing</i> , UP	Analisis Regresi Berganda (Pengujian OLS)	UW, PPS, waktu <i>listing</i> , dan UP berpengaruh negatif terhadap UPS.
5.	Kusuma (2001)	IR, IR 15 Hari Sesudah IPO, AUD, UW, UP, PPS ROA, LEV, Solvabilitas Perusahaan, Periode Penawaran, dan Standar Deviasi <i>Return</i> Saham	Analisis Regresi Linier Berganda	PPS, periode penawaran, dan standar deviasi <i>return</i> berpengaruh terhadap IR. AUD, UW, LEV dan standar deviasi berpengaruh terhadap IR 15 hari sesudah IPO.
6.	Setianingrum (2005)	IR, ROA, DAR, DER, UP, AUD, UW, PPS	Analisis Regresi Linier Berganda	ROA, DER, AUD, UW berpengaruh positif terhadap IR. DAR, UP, dan PPS tidak berpengaruh terhadap IR.
7.	Triani dan Nikmah (2006)	IR, IR 15 Hari Sesudah IPO, Kinerja Perusahaan 1 Tahun Sesudah IPO, UW, AUD, PPS, SIZE, UP, NPS, Deviasi Standar <i>Return</i> , Jenis Industri, dan Kondisi Perekonomian	Analisis Regresi Linier Berganda	UW, AUD, PPS tidak berpengaruh terhadap IR, IR 15 hari sesudah IPO, dan kinerja perusahaan 1 tahun sesudah IPO. SIZE dan kondisi perekonomian berpengaruh positif terhadap IR, dan kinerja perusahaan 1 tahun sesudah IPO. NPS berpengaruh negatif IR, IR 15 hari sesudah IPO, sedangkan UP, deviasi standar <i>return</i> , dan <i>JI</i> berpengaruh terhadap IR, IR 15 hari sesudah IPO, dan kinerja perusahaan 1 tahun sesudah IPO.

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel-variabel penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian (Kesimpulan)
8.	Singh dan Van der Zahn (2007)	UPS, ICDI, Jumlah Saham yang Beredar, AUD, UW, <i>Solicitor</i> , LEV, <i>Executive Compensation</i> , <i>Proceeds</i> , dan UP	Analisis Regresi Linier Berganda	ICDI berpengaruh positif terhadap UPS. UW berpengaruh positif terhadap UPS, sedangkan <i>solicitor</i> dan <i>proceeds</i> berpengaruh negatif. Lalu AUD, LEV, <i>executive compensation</i> , dan UP tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> .
9.	Bowen <i>et al.</i> (2008)	UPS, UW, SIZE	Analisis Regresi Linier Berganda	UW dan SIZE berpengaruh negatif terhadap UPS.
10.	Ambrose <i>et al.</i> (2010)	IR, LEV, ROA, SIZE, <i>property segment</i> .	Analisis Regresi Linier Berganda	ROA berpengaruh positif terhadap IR.
11.	Wijayanto (2010)	IR, ROA, DER, EPS, dan <i>Proceeds</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	ROA berpengaruh negatif terhadap IR. EPS dan <i>proceeds</i> berpengaruh negatif terhadap IR, DER berpengaruh positif terhadap IR.
12.	Susilowati dan Turyanto (2011)	IR, EPS, NPM, ROA, ROE, dan DER	Analisis Regresi Linier Berganda	DER berpengaruh positif terhadap IR. EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap IR.
13.	Kristiantari (2013)	UPS, UW, AUD, UP, SIZE, Tujuan Penggunaan Dana untuk Investasi, ROA, DER, dan Jenis Industri.	Analisis Regresi Linier Berganda	UW, UP, SIZE dan tujuan penggunaan dana untuk investasi berpengaruh negatif terhadap UPS. Sedangkan AUD, UP, ROA, DER, dan jenis industri tidak berpengaruh terhadap UPS.
14.	Zulhawati (2014)	UPS, ICDI, UW, dan SIZE	Analisis Regresi	ICDI dan UW berpengaruh negatif terhadap UPS. SIZE tidak berpengaruh terhadap UPS.
15.	Prasanti dan Putra (2015)	UPS dan Persentase ICDI.	Analisis Regresi Linier Sederhana	ICDI berpengaruh negatif terhadap UPS.
16.	Satriawan (2016)	UPS, ICDI, UW, Reputasi <i>Ownerships</i> , LEV, UP, dan <i>Proceeds</i> .	Analisis Regresi (Pengujian OLS)	ICDI tidak berpengaruh terhadap tingkat UPS. Akan tetapi ICDI berpengaruh terhadap UPS, jika menambahkan 1 variabel kontrol.

Sumber: Beatty (1989), Carter dan Manaster (1990), Kim *et al.* (1993), How *et al.* (1995), Kusuma (2001), Setianingrum (2005), Triani dan Nikmah (2006), Singh dan Van der Zahn (2007), Bowen *et al.*, (2008), Wijayanto (2010), Susilowati dan Turyanto (2011), Kristiantari (2013), Zulhawati (2014), Prasanti dan Putra (2015), Satriawan (2016).

Dimana IR adalah *initial return*, AUD adalah reputasi auditor; UP adalah umur perusahaan; PPS adalah Persentase Penawaran Saham; NPS adalah nilai penawaran saham; UPS adalah *underpricing*; dan EPS adalah *earning per shares*, JI adalah jenis industri, NPM adalah *net profit margin*, DAR adalah *debt to total asset ratio*.



Lampiran 3. Daftar Perusahaan IPO tahun 2013-2017

NO	KODE SEKTOR	KODE SAHAM	PERUSAHAAN	TANGGAL IPO
1	7	BBRM	Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk	9 Januari 2013
2	9	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk	10 Januari 2013
3	9	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk	11 Januari 2013
4	1	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	16 Januari 2013
5	9	TPMA	Trans Power Marine Tbk	20 Februari 2013
6	3	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	22 Februari 2013
7	9	DYAN	Dyandra Media International Tbk	25 Maret 2013
8	1	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk	8 Mei 2013
9	8	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk.	20 Mei 2013
10	7	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika Tbk	29 Mei 2013
11	2	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk	5 Juni 2013
12	1	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk	14 Juni 2013
13	4	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	17 Juni 2013
14	6	ACST	Acset Indonusa Tbk	24 Juni 2013
15	9	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk	26 Juni 2013
16	6	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk	27 Juni 2013
17	3	SMBR	Semen Baturaja Tbk	28 Juni 2013
18	9	ECII	Electronic City indonesia Tbk	3 Juli 2013
19	9	MLPT	Multipolar Technology Tbk	8 Juli 2013
20	8	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk	8 Juli 2013
21	9	VICO	Victoria Investama Tbk	8 Juli 2013
22	9	CPGT	Cipaganti Citra Garaha Tbk	9 Juli 2013
23	8	NAGA	Bank Mitraniaga Tbk	9 Juli 2013
24	8	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk	11 Juli 2013
25	9	SILO	Siloam International Hospital Tbk	12 September 2013
26	9	APII	Arita Prima Indonesia Tbk	29 Oktober 2013
27	4	KRAH	Grand Kartech Tbk	8 Novembe 2013
28	8	IMJS	Indomobil Multi Jasa Tbk	10 Desember 2013
29	7	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk	11 Desember 2013
30	1	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk	12 Desember 2013
31	5	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	18 Desember 2013
32	8	PNBS	Bank Panin Syariah Tbk	15 Januari 2014
33	8	BINA	Bank Ina Perdana Tbk	16 Januari 2014
34	7	CANI	Capitol Nusantara Indonesia Tbk	16 Januari 2014
35	8	ASMI	Asuransi Mitra Maparya Tbk	16 Januari 2014
36	3	TALF	Tunas Alfin Tbk	17 Januari 2014
37	7	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk	13 Maret 2014
38	3	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	8 April 2014

NO	KODE SEKTOR	KODE SAHAM	PERUSAHAAN	TANGGAL IPO
39	9	BLTZ	Graha Layar Prima Tbk	10 April 2014
40	9	MDIA	Intermedia Capital Tbk	11 April 2014
41	7	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk	15 April 2014
42	3	DAJK	Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk	14 Mei 2014
43	9	LINK	Link Net Tbk	2 Juni 2014
44	5	CINT	Chitose International Tbk	27 Juni 2014
45	8	MGNA	Magna Finance Tbk	7 Juli 2014
46	8	BPII	Batavia Prosperindo International Tbk	8 Juli 2014
47	2	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk	10 Juli 2014
48	6	TARA	Sitara Propertindo Tbk	11 Juli 2014
49	8	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk	11 Juli 2014
50	7	BIRD	Blue Bird Tbk	5 November 2014
51	7	SOCI	Soechi Lines Tbk	3 Desember 2014
52	3	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	17 Desember 2014
53	8	IBFN	Intan Baruprana Finance Tbk	22 Desember 2014
54	8	AGRS	Bank Agris Tbk	22 Desember 2014
55	1	GOLL	Golden Plantation Tbk	23 Desember 2014
56	8	BBYB	Bank Yudha Bhakti Tbk	13 Januari 2015
57	9	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	24 Maret 2015
58	7	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk	4 Mei 2015
59	6	PPRO	PP Properti Tbk	19 Mei 2015
60	6	DMAS	Puradelta Lestari Tbk	29 Mei 2015
61	6	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk	12 Juni 2015
62	2	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk	19 Juni 2015
63	7	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk	29 Juni 2015
64	4	BOLT	Garuda Metalindo Tbk	7 Juli 2015
65	9	ATIC	Anabatic Technologies Tbk	8 Juli 2015
66	6	BIKA	Binakarya Jasa Abadi Tbk	14 Juli 2015
67	8	BBHI	Bank Harda Internasional Tbk	12 Agustus 2015
68	8	VINS	Victoria Insurance Tbk	28 September 2015
69	9	MKNT	Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	26 Oktober 2015
70	9	DPUM	Dua Putra Utama Makmur Tbk	8 Desember 2015
71	4	AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk	10 Desember 2015
72	6	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk	10 Desember 2015
73	5	KINO	Kino Indonesia Tbk	11 Desember 2015
74	8	ARTO	Bank Artos Indonesia Tbk	12 Januari 2016
75	6	MTRA	Mitra Pemuda Tbk	10 Februari 2016
76	9	MARI	Mahaka Radio Integra Tbk	11 Februari 2016
77	8	BGTG	Bank Ganesha Tbk	12 Mei 2016

NO	KODE SEKTOR	KODE SAHAM	PERUSAHAAN	TANGGAL IPO
78	7	POWR	Cikarang Listrindo Tbk	14 Juni 2016
79	7	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk	16 Juni 2016
80	9	DAYA	Duta Intidaya Tbk	28 Juni 2016
81	9	JGLE	Graha Andrasentra Propertindo Tbk	29 Juni 2016
82	7	OASA	Protech Mitra Perkasa Tbk	18 Juli 2016
83	8	CASA	Capital Finance Indonesia Tbk	19 Juli 2016
84	3	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	20 September 2016
85	6	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk	28 September 2016
86	3	AGII	Aneka Gas Industri Tbk	28 September 2016
87	9	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk	7 Desember 2016
88	9	BOGA	Bintang Oto Global Tbk	19 Desember 2016
89	7	PORT	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	16 Maret 2017
90	9	CARS	Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk	10 April 2017
91	6	FORZ	Forza Land Indonesia Tbk	28 April 2017
92	9	MINA	Sanurhasta Mitra Tbk	28 April 2017
93	5	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	5 Mei 2017
94	6	CSIS	Cahayasakti Investindo Sukses Tbk	10 Mei 2017
95	7	TAMU	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk	10 Mei 2017
96	2	TGRA	Terregra Asia Energy Tbk	16 Mei 2017
97	8	FINN	First Indo American Leasing Tbk	8 Juni 2017
98	2	FIRE	Alfa Energi Investama Tbk	9 Juni 2017
99	6	TOPS	Totalindo Eka Persada Tbk	16 Juni 2017
100	3	KMTR	Kirana Megatara Tbk	19 Juni 2017
101	5	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk	21 Juni 2017
102	6	ARMY	Armidian Karyatama Tbk	21 Juni 2017
103	9	MAPB	Map Boga Adiperkasa Tbk	21 Juni 2017
104	5	WOOD	Integra Indocabinet Tbk	21 Juni 2017
105	5	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	22 Juni 2017
106	9	MABA	Marga Abhinaya Abadi Tbk	22 Juni 2017
107	7	MPOW	Megapower Makmur Tbk	5 Juli 2017
108	3	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk	12 Juli 2017
109	6	NASA	Ayana Land International Tbk	7 Agustus 2017
110	3	MDKI	Emdeki Utama Tbk	25 September 2017
111	4	BELL	Trisula Textile Industries Tbk	3 Oktober 2017
112	3	KIOS	Kioson Komersial Indonesia Tbk	5 Oktober 2017
113	7	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	10 Oktober 2017
114	8	MTWI	Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk	11 Oktober 2017
115	2	ZINC	Kapuas Prima Coal Tbk	16 Oktober 2017
116	9	MCAS	M Cash Integrasi Tbk	1 November 17

NO	KODE SEKTOR	KODE SAHAM	PERUSAHAAN	TANGGAL IPO
117	7	PPRE	PP Presisi Tbk	24 November 2017
118	6	WEGE	Wika Gedung Tbk	30 November 2017
119	7	PSSI	Pelita Samudera Shipping Tbk	5 Desember 2017
120	5	PBID	Panca Budi Idaman Tbk	13 Desember 2017
121	2	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk	13 Desember 2017
122	8	JMAS	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk	18 Desember 2017
123	5	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	19 Desember 2017
124	7	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk	22 Desember 2017
125	5	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk	29 Desember 2017



Lampiran 4. Data *Initial Return* Perusahaan IPO Tahun 2013-2017Data Perusahaan yang Mengalami *Underpricing*

NO	KODE	INITIAL RETURN		
		HARGA PENAWARAN	HARGA PENUTUP	+ / - %
1	HOTL	Rp 185	Rp 200	0.081
2	SAME	Rp 400	Rp 455	0.138
3	TPMA	Rp 230	Rp 345	0.500
4	DYAN	Rp 350	Rp 385	0.100
5	NOBU	Rp 375	Rp 430	0.147
6	DSNG	Rp 1,850	Rp 1,870	0.011
7	SRIL	Rp 240	Rp 250	0.042
8	ACST	Rp 2,500	Rp 2,825	0.130
9	NRCA	Rp 850	Rp 1,270	0.494
10	SMBR	Rp 560	Rp 570	0.018
11	MLPT	Rp 480	Rp 720	0.500
12	BBMD	Rp 1,380	Rp 1,560	0.130
13	VICO	Rp 125	Rp 210	0.680
14	NAGA	Rp 180	Rp 305	0.694
15	BMAS	Rp 320	Rp 325	0.016
16	SILO	Rp 9,000	Rp 9,650	0.072
17	APII	Rp 220	Rp 330	0.500
18	KRAH	Rp 275	Rp 410	0.491
19	IMJS	Rp 500	Rp 540	0.080
20	SSMS	Rp 670	Rp 720	0.075
21	SIDO	Rp 580	Rp 700	0.207
22	BINA	Rp 240	Rp 270	0.125
23	CANI	Rp 200	Rp 239	0.195
24	ASMI	Rp 270	Rp 405	0.500
25	TALF	Rp 395	Rp 411	0.041
26	WTON	Rp 590	Rp 760	0.288
27	BLTZ	Rp 3,000	Rp 3,400	0.133
28	MDIA	Rp 1,380	Rp 1,510	0.094
29	DAJK	Rp 470	Rp 520	0.106
30	LINK	Rp 1,600	Rp 2,400	0.500
31	CINT	Rp 330	Rp 363	0.100
32	MGNA	Rp 105	Rp 155	0.476
33	BPII	Rp 500	Rp 550	0.100
34	TARA	Rp 106	Rp 180	0.698
35	DNAR	Rp 110	Rp 187	0.700

NO	KODE	INITIAL RETURN		+ / - %
		HARGA PENAWARAN	HARGA PENUTUP	
36	BIRD	Rp 6,500	Rp 7,450	0.146
37	SOCI	Rp 550	Rp 620	0.127
38	IMPC	Rp 3,800	Rp 5,700	0.500
39	IBFN	Rp 288	Rp 290	0.007
40	AGRS	Rp 110	Rp 187	0.700
41	GOLL	Rp 288	Rp 289	0.003
42	BBYB	Rp 115	Rp 195	0.696
43	MIKA	Rp 17,000	Rp 21,200	0.247
44	PPRO	Rp 185	Rp 208	0.124
45	DMAS	Rp 210	Rp 219	0.043
46	MMLP	Rp 585	Rp 875	0.496
47	MDKA	Rp 2,000	Rp 2,270	0.135
48	BOLT	Rp 550	Rp 825	0.500
49	ATIC	Rp 700	Rp 725	0.036
50	BIKA	Rp 1,000	Rp 1,500	0.500
51	BBHI	Rp 125	Rp 129	0.032
52	MKNT	Rp 200	Rp 340	0.700
53	DPUM	Rp 550	Rp 825	0.500
54	IDPR	Rp 1,280	Rp 1,475	0.152
55	KINO	Rp 3,800	Rp 3,850	0.013
56	ARTO	Rp 132	Rp 173	0.311
57	MTRA	Rp 185	Rp 214	0.157
58	MARI	Rp 750	Rp 770	0.027
59	POWR	Rp 1,500	Rp 1,540	0.027
60	SHIP	Rp 140	Rp 238	0.700
61	DAYA	Rp 180	Rp 189	0.050
62	JGLE	Rp 140	Rp 173	0.236
63	OASA	Rp 190	Rp 322	0.695
64	CASA	Rp 130	Rp 220	0.692
65	WSBP	Rp 490	Rp 540	0.102
66	PBSA	Rp 1,200	Rp 1,260	0.050
67	AGII	Rp 1,100	Rp 1,160	0.055
68	PRDA	Rp 6,500	Rp 6,600	0.015
69	FORZ	Rp 220	Rp 330	0.500
70	MINA	Rp 105	Rp 178	0.695
71	CSIS	Rp 300	Rp 450	0.500
72	TGRA	Rp 200	Rp 340	0.700
73	FINN	Rp 105	Rp 178	0.695

NO	KODE	INITIAL RETURN		+ / - %
		HARGA PENAWARAN	HARGA PENUTUP	
74	TOPS	Rp 310	Rp 464	0.497
75	HRTA	Rp 300	Rp 332	0.107
76	ARMY	Rp 300	Rp 450	0.500
77	MAPB	Rp 1,680	Rp 2,520	0.500
78	WOOD	Rp 260	Rp 280	0.077
79	MARK	Rp 250	Rp 374	0.496

Data Perusahaan yang Mengalami *Overpricing*

NO	KODE	INITIAL RETURN		+ / - %
		HARGA PENAWARAN	HARGA PENUTUP	
1	MAGP	Rp 110	Rp 96	-0.127
2	ISSP	Rp 295	Rp 290	-0.017
3	ANJT	Rp 1,200	Rp 1,190	-0.008
4	MPMX	Rp 1,500	Rp 1,460	-0.027
5	SRTG	Rp 5,500	Rp 4,550	-0.173
6	ECII	Rp 4,050	Rp 3,800	-0.062
7	CPGT	Rp 190	Rp 174	-0.084
8	PNBS	Rp 100	Rp 97	-0.030
9	BALI	Rp 400	Rp 120	-0.700
10	LRNA	Rp 900	Rp 780	-0.133
11	AMIN	Rp 128	Rp 124	-0.031
12	BGTG	Rp 103	Rp 94	-0.087
13	CARS	Rp 1,750	Rp 1,740	-0.006
14	MDKI	Rp 600	Rp 580	-0.033
15	GMFI	Rp 400	Rp 364	-0.090

Data Perusahaan yang Mengalami *Break Even Point (BEP)*

NO	KODE	INITIAL RETURN		+ / - %
		HARGA PENAWARAN	HARGA PENUTUP	
1	BBRM	Rp 230	Rp 230	0.00
2	LEAD	Rp 2,800	Rp 2,800	0.00
3	MBAP	Rp 1,300	Rp 1,300	0.00
4	VINS	Rp 105	Rp 105	0.00

Lampiran 5. Data *Intellectual Capital Disclosure Index* Perusahaan IPO Tahun 2013-2017

INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE INDEX											
NO	KODE	EMPLOYEES	CUSTOMERS	IT	PROCESSES	RESEARCH & DEVELOP	STRATEGIC STATEMENTS	EXPRESSES ITEM	DISCLOSURE INDEX	SCORE	SCORE %
1	HOTL	11	3	0	5	3	10	32	78	0.4103	41%
2	SAME	12	4	0	6	3	6	31	78	0.3974	40%
3	TPMA	6	5	2	5	3	6	27	78	0.3462	35%
4	DYAN	12	9	0	6	4	7	38	78	0.4872	49%
5	NOBU	10	0	2	4	4	7	27	78	0.3462	35%
6	DSNG	12	3	2	6	5	9	37	78	0.4744	47%
7	SRIL	10	1	0	5	3	7	26	78	0.3333	33%
8	ACST	13	3	4	5	3	9	37	78	0.4744	47%
9	NRCA	11	2	0	6	3	9	31	78	0.3974	40%
10	SMBR	12	3	1	6	4	9	35	78	0.4487	45%
11	MLPT	13	5	4	5	4	9	40	78	0.5128	51%
12	BBMD	10	0	2	4	2	7	25	78	0.3205	32%
13	VICO	8	2	1	4	2	3	20	78	0.2564	26%
14	NAGA	9	0	2	3	2	5	21	78	0.2692	27%
15	BMAS	11	0	2	4	2	9	28	78	0.3590	36%
16	SILO	15	1	0	6	4	8	34	78	0.4359	44%
17	APII	12	5	0	3	2	7	29	78	0.3718	37%
18	KRAH	9	3	0	5	3	4	24	78	0.3077	31%
19	IMJS	9	5	2	5	3	8	32	78	0.4103	41%

NO	KODE	EMPLOYEES	CUSTOMERS	IT	PROCESSES	RESEARCH & DEVELOP	STRATEGIC STATEMENTS	EXPRESSES ITEM	DISCLOSURE INDEX	SCORE	SCORE %
20	SSMS	8	2	0	4	3	8	25	78	0.3205	32%
21	SIDO	7	4	0	6	4	9	30	78	0.3846	38%
22	BINA	14	5	3	7	5	8	42	78	0.5385	54%
23	CANI	12	8	4	7	0	9	40	78	0.5128	51%
24	ASMI	10	4	4	5	3	5	31	78	0.3974	40%
25	TALF	10	6	2	5	3	7	33	78	0.4231	42%
26	WTON	15	7	1	6	7	13	49	78	0.6282	63%
27	BLTZ	11	4	1	6	3	8	33	78	0.4231	42%
28	MDIA	9	7	4	6	6	9	41	78	0.5256	53%
29	DAJK	10	7	1	6	2	11	37	78	0.4744	47%
30	LINK	11	5	4	8	3	6	37	78	0.4744	47%
31	CINT	8	5	2	6	6	12	39	78	0.5000	50%
32	MGNA	8	4	3	6	2	7	30	78	0.3846	38%
33	BPII	11	5	2	5	2	7	32	78	0.4103	41%
34	TARA	6	3	0	4	3	5	21	78	0.2692	27%
35	DNAR	9	3	2	6	3	6	29	78	0.3718	37%
36	BIRD	12	4	3	6	3	11	39	78	0.5000	50%
37	SOCI	12	4	3	6	1	6	32	78	0.4103	41%
38	IMPC	13	3	0	7	4	7	34	78	0.4359	44%
39	IBFN	9	3	1	6	4	5	28	78	0.3590	36%
40	AGRS	7	3	2	6	3	5	26	78	0.3333	33%
41	GOLL	12	3	4	6	7	9	41	78	0.5256	53%

Digital Repository Universitas Jember

NO	KODE	EMPLOYEES	CUSTOMERS	IT	PROCESSES	RESEARCH & DEVELOP	STRATEGIC STATEMENTS	EXPRESSES ITEM	DISCLOSURE INDEX	SCORE	SCORE %
42	BBYB	8	4	4	7	3	5	31	78	0.3974	40%
43	MIKA	14	4	5	6	3	9	41	78	0.5256	53%
44	PPRO	10	5	4	6	4	7	36	78	0.4615	46%
45	DMAS	10	3	2	6	3	8	32	78	0.4103	41%
46	MMLP	12	2	0	6	2	5	27	78	0.3462	35%
47	MDKA	5	0	0	3	2	4	14	78	0.1795	18%
48	BOLT	13	6	2	7	3	4	35	78	0.4487	45%
49	ATIC	13	5	4	7	7	9	45	78	0.5769	58%
50	BIKA	10	3	1	4	1	7	86	78	0.3333	33%
51	BBHI	10	4	3	4	3	6	30	78	0.3846	38%
52	MKNT	7	3	0	5	4	9	28	78	0.3590	36%
53	DPUM	11	3	0	5	2	2	23	78	0.2949	29%
54	IDPR	9	3	1	6	1	7	27	78	0.3462	35%
55	KINO	11	6	2	7	6	11	43	78	0.5513	55%
56	ARTO	10	4	3	5	3	5	30	78	0.3846	38%
57	MTRA	10	5	0	5	2	6	28	78	0.3590	36%
58	MARI	10	5	1	6	6	5	33	78	0.4231	42%
59	POWR	13	2	2	3	2	6	28	78	0.3590	36%
60	SHIP	9	5	0	4	1	5	24	78	0.3077	31%
61	DAYA	13	4	3	6	3	8	37	78	0.4744	47%
62	JGLE	11	3	0	4	1	4	23	78	0.2949	29%
63	OASA	5	0	0	5	0	4	14	78	0.1795	18%

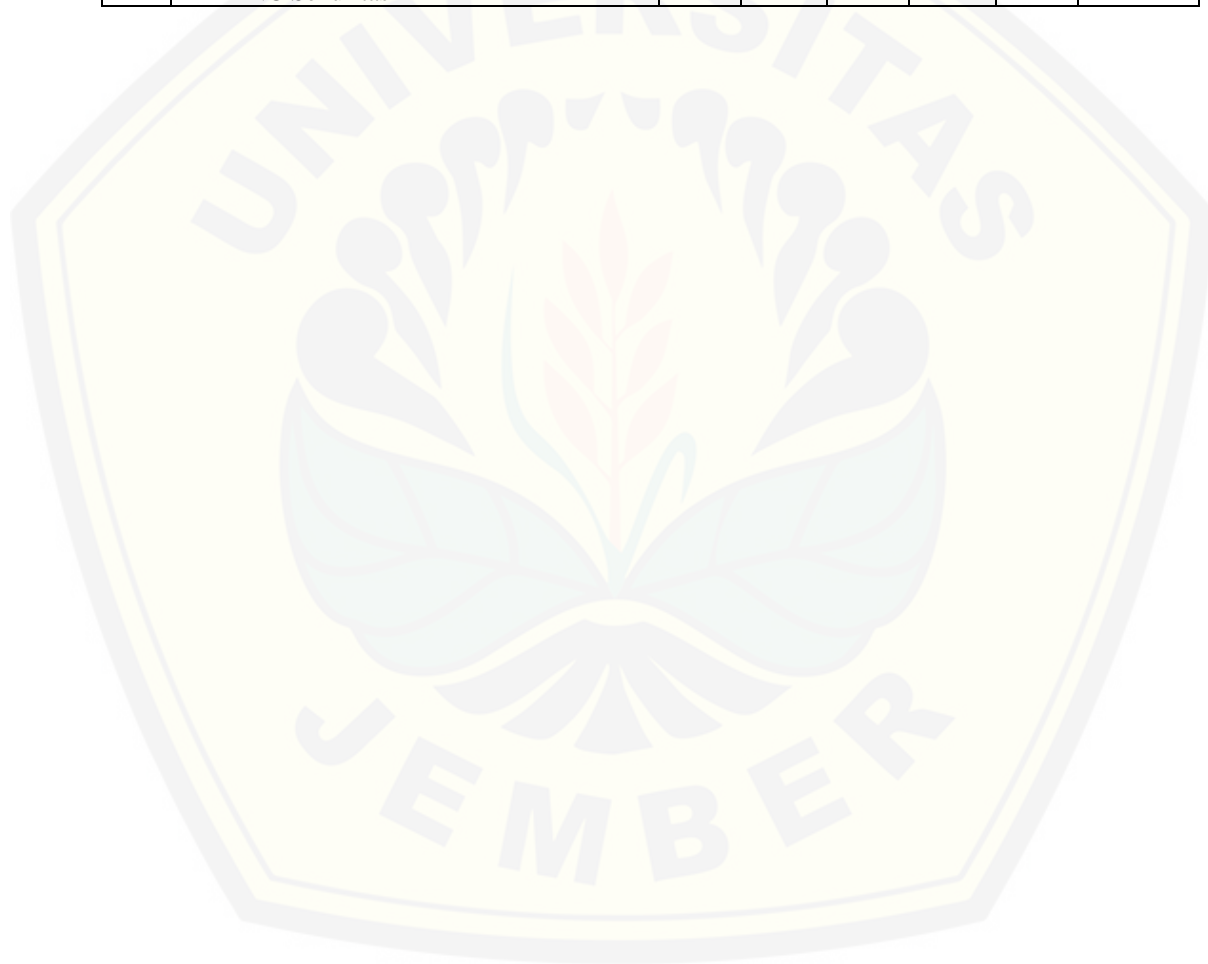
Digital Repository Universitas Jember

NO	KODE	EMPLOYEES	CUSTOMERS	IT	PROCESSES	RESEARCH & DEVELOP	STRATEGIC STATEMENTS	EXPRESSES ITEM	DISCLOSURE INDEX	SCORE	SCORE %
64	CASA	5	1	0	6	0	3	15	78	0.1923	19%
65	WSBP	12	4	0	5	5	10	36	78	0.4615	46%
66	PBSA	12	3	0	5	1	7	28	78	0.3590	36%
67	AGII	12	7	2	6	8	12	47	78	0.6026	60%
68	PRDA	13	6	3	6	6	10	44	78	0.5641	56%
69	FORZ	11	2	0	5	3	7	28	78	0.3590	36%
70	MINA	7	2	1	4	2	6	22	78	0.2821	28%
71	CSIS	10	1	2	6	3	9	31	78	0.3974	40%
72	TGRA	9	3	0	3	3	8	26	78	0.3333	33%
73	FINN	7	0	2	5	3	6	23	78	0.2949	29%
74	TOPS	10	3	4	4	2	8	31	78	0.3974	40%
75	HRTA	12	4	2	5	5	6	34	78	0.4359	44%
76	ARMY	7	2	0	4	2	6	21	78	0.2692	27%
77	MAPB	11	1	2	6	4	11	35	78	0.4487	45%
78	WOOD	12	8	0	7	3	10	40	78	0.5128	51%
79	MARK	10	3	0	7	3	10	33	78	0.4231	42%

Lampiran 6. Data Perangkingan *Underwriter* Perusahaan IPO Tahun 2013-2017

NO	UNDERWRITER	2013	2014	2015	2016	2017	SCORE
1	PT Valbury Asia Securities	4	6	11	19	13	3
2	PT Lautandhana Securindo	19	27	24	24	-	1
3	PT Brent Securities	-	-	-	-	-	1
4	PT BCA Sekuritas	-	-	-	-	-	1
5	PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas	-	-	-	-	-	1
6	PT Mandiri Sekuritas	10	5	3	5	3	3
7	PT Bahana Securities	9	15	14	13	17	3
8	PT Ciptadana Securities	22	26	31	29	27	1
9	PT Morgan Stanley Asia Indonesia	-	-	-	-	-	1
10	PT Deutsche Securities Indonesia	15	7	2	2	5	3
11	PT DBS Vickers Securities Indonesia	-	-	-	-	46	1
12	PT Indo Premier Securities	2	2	4	4	2	3
13	PT Kim Eng Securities	-	-	-	-	-	1
14	PT UBS Securities Indonesia	13	8	8	8	4	3
15	PT Danareksa Sekuritas	14	16	17	20	19	3
16	PT Makinta Securities	-	-	-	-	-	1
17	PT Credit Suisse Securities Indonesia	7	4	6	3	6	3
18	PT Investindo Nusantara Sekuritas	50	47	-	-	-	1
19	PT CIMB Securities Indonesia	3	3	7	7	7	3
20	PT Kresna Graha Sekurindo Tbk	30	33	35	33	-	1
21	PT Buana Capital	-	-	-	-	-	1
22	PT RHB OSK Securities Indonesia	11	10	9	-	12	1
23	PT UOB Kay Hian Securities	16	20	22	27	28	1
24	PT BNP Paribas Securities Indonesia	-	-	-	-	-	1
25	PT Evergreen Capital	45	45	-	-	-	1
26	PT Trimegah Securities Tbk	32	32	30	23	22	1
27	PT Sucorinvest Central Gani	40	37	26	28	-	1
28	PT OCBC Sekuritas Indonesia	-	-	-	39	41	1
29	PT Sinarmas Sekuritas	26	28	25	26	25	1
30	PT Jasa Utama Capital	29	29	29	32	29	2
31	PT Panin Sekuritas Tbk	21	24	27	25	23	1
32	PT BNI Securities	5	9	10	11	9	3
33	PT Semesta Indovest	35	39	38	36	34	1
34	PT CLSA Indonesia	28	18	13	15	18	1
35	PT Macquarie Capital Securities Indonesia	18	17	21	21	-	1
36	PT Victoria Securities Indonesia	-	-	-	49	-	1

NO	UNDERWRITER	2013	2014	2015	2016	2017	SCORE
37	PT Minna Padi Investama Tbk	-	-	-	-	-	1
38	PT Yuanta Securities Indonesia	-	-	-	37	37	1
39	PT Binaartha Parama	-	-	-	-	-	1
40	PT Erdikha Elit Sekuritas	34	34	32	34	31	2
41	PT Danatama Makmur	-	-	-	-	-	1
42	PT RHB Securities Indonesia	-	-	-	9	-	1
43	PT Citigroup Securities Indonesia	46	23	20	12	16	1
44	PT Mega Capital Sekuritas	43	41	44	46	43	2
45	PT MNC Sekuritas	8	13	19	18	15	3



Lampiran 7. Data Score *Underwriter* Perusahaan IPO Tahun 2013-2017

NO	KODE	UNDERWRITER					TOTAL SCORE PPE
		SCORE PPE 1	SCORE PPE 2	SCORE PPE 3	SCORE PPE 4	SCORE PPE 5	
1	HOTL	3					3
2	SAME	1					1
3	TPMA	1					1
4	DYAN	3	1				3
5	NOBU	1					1
6	DSNG	1	1				1
7	SRIL	3					3
8	ACST	1					1
9	NRCA	1					1
10	SMBR	3	3	3			3
11	MLPT	1					1
12	BBMD	1					1
13	VICO	1					1
14	NAGA	1					1
15	BMAS	1					1
16	SILO	1	3				3
17	APII	1					1
18	KRAH	1	1				1
19	IMJS	3	3	1	1	1	3
20	SSMS	1	3	1			3
21	SIDO	1	3				3
22	BINA	1					1
23	CANI	1	1				1
24	ASMI	1					1
25	TALF	1					1
26	WTON	3	3	3	1		3
27	BLTZ	3					3
28	MDIA	1	1	1			1
29	DAJK	3	1				3
30	LINK	1					1
31	CINT	3	1				3
32	MGNA	2					2
33	BPII	1					1
34	TARA	1					1
35	DNAR	1					1

NO	KODE	UNDERWRITER					TOTAL SCORE PPE
		SCORE PPE 1	SCORE PPE 2	SCORE PPE 3	SCORE PPE 4	SCORE PPE 5	
36	BIRD	3	3	3			3
37	SOCI	1	3				3
38	IMPC	1					1
39	IBFN	3					3
40	AGRS	3					3
41	GOLL	3					3
42	BBYB	1					1
43	MIKA	1					1
44	PPRO	3	3	1	3	3	3
45	DMAS	1	1	1			1
46	MMLP	3					3
47	MDKA	3	3				3
48	BOLT	1					1
49	ATIC	3					3
50	BIKA	1					1
51	BBHI	1					1
52	MKNT	1					1
53	DPUM	1	1	3			3
54	IDPR	1	1				1
55	KINO	3	3	3			3
56	ARTO	1	2				2
57	MTRA	1					1
58	MARI	1					1
59	POWR	3					3
60	SHIP	1	1				1
61	DAYA	1					1
62	JGLE	1					1
63	OASA	2					2
64	CASA	1					1
65	WSBP	3	3	3	3		3
66	PBSA	1					1
67	AGII	1	3	1			3
68	PRDA	1	3	3			3
69	FORZ	1					1
70	MINA	2					2
71	CSIS	1					1
72	TGRA	1	2				2
73	FINN	1					1

NO	KODE	UNDERWRITER					TOTAL SCORE PPE
		SCORE PPE 1	SCORE PPE 2	SCORE PPE 3	SCORE PPE 4	SCORE PPE 5	
74	TOPS	3	1	3			3
75	HRTA	3	3	1			3
76	ARMY	1					1
77	MAPB	3					3
78	WOOD	3	1	1			3
79	MARK	1					1



Lampiran 8. Data *Financial Leverage* Perusahaan IPO Tahun 2013-2017

NO	KODE	TOTAL DEBT	TOTAL EKUITAS	FINANCIAL LEVERAGE
1	HOTL	Rp 463,888,000,000	Rp 81,836,000,000	5.66851
2	SAME	Rp 306,901,000,000	-Rp 4,046,000,000	-75.85294
3	TPMA	Rp 346,576,529,776	Rp 203,743,995,280	1.70104
4	DYAN	Rp 687,390,000,000	Rp 368,294,000,000	1.86642
5	NOBU	Rp 961,435,000,000	Rp 256,086,000,000	3.75434
6	DSNG	Rp 3,735,000,000,000	Rp 1,406,000,000,000	2.65647
7	SRIL	Rp 2,230,313,678,982	Rp 1,323,472,929,284	1.68520
8	ACST	Rp 536,560,000,000	Rp 218,211,000,000	2.45890
9	NRCA	Rp 567,729,000,000	Rp 268,157,000,000	2.11715
10	SMBR	Rp 244,448,000,000	Rp 954,138,000,000	0.25620
11	MLPT	Rp 809,935,000,000	Rp 194,311,000,000	4.16824
12	BBMD	Rp 5,509,678,000,000	Rp 1,859,127,000,000	2.96358
13	VICO	Rp 8,015,829,000	Rp 80,457,761,000	0.09963
14	NAGA	Rp 929,111,906,000	Rp 119,035,662,000	7.80532
15	BMAS	Rp 3,033,385,000,000	Rp 369,898,000,000	8.20060
16	SILO	Rp 1,341,600,000,000	Rp 244,600,000,000	5.48487
17	APII	Rp 110,082,000,000	Rp 68,498,000,000	1.60708
18	KRAH	Rp 192,647,000,000	Rp 36,151,000,000	5.32895
19	IMJS	Rp 4,464,369,000,000	Rp 1,212,537,000,000	3.68184
20	SSMS	Rp 1,647,570,000,000	Rp 466,041,000,000	3.53525
21	SIDO	Rp 846,348,000,000	Rp 1,304,651,000,000	0.64872
22	BINA	Rp 1,378,230,000,000	Rp 133,975,000,000	10.28722
23	CANI	Rp 609,501,859,940	Rp 111,455,801,120	5.46855
24	ASMI	Rp 214,924,000,000	Rp 127,170,000,000	1.69005
25	TALF	Rp 62,623,000,000	Rp 263,698,000,000	0.23748
26	WTON	Rp 2,187,383,000,000	Rp 730,018,000,000	2.99634
27	BLTZ	Rp 851,233,000,000	-Rp 491,016,000,000	-1.73362
28	MDIA	Rp 581,200,000,000	Rp 565,000,000,000	1.02867
29	DAJK	Rp 420,522,000,000	Rp 207,763,000,000	2.02405
30	LINK	Rp 706,136,000,000	Rp 2,519,068,000,000	0.28032
31	CINT	Rp 77,799,000,000	Rp 185,116,000,000	0.42027
32	MGNA	Rp 274,790,204,232	Rp 63,973,645,717	4.29537
33	BPII	Rp 54,759,000,000	Rp 224,261,000,000	0.24418
34	TARA	Rp 342,041,590,389	Rp 626,999,267,651	0.54552
35	DNAR	Rp 581,212,070,000	Rp 273,588,487,000	2.12440
36	BIRD	Rp 3,806,656,000,000	Rp 1,205,258,000,000	3.15837

NO	KODE	TOTAL DEBT	TOTAL EKUITAS	FINANCIAL LEVERAGE
37	SOCI	Rp 2,878,185,864,042	Rp 1,688,387,832,882	1.70469
38	IMPC	Rp 888,700,000,000	Rp 756,100,000,000	1.17537
39	IBFN	Rp 1,961,532,000,000	Rp 393,748,000,000	4.98169
40	AGRS	Rp 2,137,293,000,000	Rp 371,988,000,000	5.74560
41	GOLL	Rp 413,564,117,713	Rp 694,308,844,929	0.59565
42	BBYB	Rp 2,046,972,564,000	Rp 244,742,732,000	8.36377
43	MIKA	Rp 399,214,000,000	Rp 1,734,731,000,000	0.23013
44	PPRO	Rp 1,699,304,000,000	Rp 1,031,328,000,000	1.64769
45	DMAS	Rp 1,207,451,000,000	Rp 6,395,376,000,000	0.18880
46	MMLP	Rp 690,966,000,000	Rp 1,447,536,000,000	0.47734
47	MDKA	Rp 1,325,821,699,080	Rp 250,742,306,960	5.28759
48	BOLT	Rp 361,615,000,000	Rp 544,338,000,000	0.66432
49	ATIC	Rp 1,568,398,428,806	Rp 406,132,122,296	3.86179
50	BIKA	Rp 1,356,634,000,000	Rp 376,770,000,000	3.60070
51	BBHI	Rp 1,729,202,000,000	Rp 291,324,000,000	5.93567
52	MKNT	Rp 50,169,000,000	Rp 83,072,000,000	0.60392
53	DPUM	Rp 254,027,000,000	Rp 56,915,000,000	4.46327
54	IDPR	Rp 453,122,000,000	Rp 469,141,000,000	0.96585
55	KINO	Rp 1,200,997,000,000	Rp 662,384,000,000	1.81314
56	ARTO	Rp 735,945,000,000	Rp 104,830,000,000	7.02037
57	MTRA	Rp 72,251,000,000	Rp 68,071,000,000	1.06141
58	MARI	Rp 111,956,000,000	Rp 53,706,000,000	2.08461
59	POWR	Rp 9,223,171,460,000	Rp 4,650,722,145,000	1.98317
60	SHIP	Rp 155,825,188,535	Rp 423,100,457,970	0.36829
61	DAYA	Rp 81,850,000,000	Rp 45,148,000,000	1.81293
62	JGLE	Rp 2,385,581,000,000	Rp 1,932,132,000,000	1.23469
63	OASA	Rp 1,152,000,000	Rp 13,287,000,000	0.08670
64	CASA	Rp 217,579,040,489	Rp 618,044,339,417	0.35204
65	WSBP	Rp 3,001,582,836,895	Rp 1,330,826,173,352	2.25543
66	PBSA	Rp 378,900,297,180	Rp 377,863,257,159	1.00274
67	AGII	Rp 3,074,583,000,000	Rp 1,714,770,000,000	1.79300
68	PRDA	Rp 451,600,000,000	Rp 1,263,000,000,000	0.35756
69	FORZ	Rp 457,122,934,474	-Rp 25,328,054,601	-18.04809
70	MINA	Rp 3,487,000,000	Rp 113,625,000,000	0.03069
71	CSIS	Rp 16,202,600,000	Rp 10,220,600,000	1.58529
72	TGRA	Rp 8,538,000,000	Rp 2,909,000,000	2.93503
73	FINN	Rp 729,842,537,777	Rp 137,118,800,032	5.32270
74	TOPS	Rp 2,160,520,000,000	Rp 634,911,000,000	3.40287

NO	KODE	TOTAL DEBT	TOTAL EKUITAS	FINANCIAL LEVERAGE
75	HRTA	Rp 501,806,000,000	Rp 569,302,000,000	0.88144
76	ARMY	Rp 730,262,000,000	Rp 624,195,000,000	1.16993
77	MAPB	Rp 1,086,176,000,000	Rp 147,652,000,000	7.35632
78	WOOD	Rp 1,651,841,228,669	Rp 1,430,032,981,826	1.15511
79	MARK	Rp 90,318,000,000	Rp 80,620,000,000	1.12029



Lampiran 10

Data Ukuran Perusahaan yang IPO Tahun 2013-2017

NO	KODE	TOTAL ASET	FIRM SIZE
1	HOTL	Rp 545,724,000,000	27.0254
2	SAME	Rp 302,855,000,000	26.4365
3	TPMA	Rp 550,320,525,056	27.0338
4	DYAN	Rp 1,055,684,000,000	27.6852
5	NOBU	Rp 1,217,521,000,000	27.8278
6	DSNG	Rp 5,141,000,000,000	29.2683
7	SRIL	Rp 3,553,786,608,266	28.8990
8	ACST	Rp 754,771,000,000	27.3497
9	NRCA	Rp 835,886,000,000	27.4518
10	SMBR	Rp 1,198,586,000,000	27.8122
11	MLPT	Rp 1,004,246,000,000	27.6353
12	BBMD	Rp 7,368,805,000,000	29.6283
13	VICO	Rp 88,473,590,000	25.2060
14	NAGA	Rp 1,048,147,568,000	27.6780
15	BMAS	Rp 3,403,283,000,000	28.8558
16	SILO	Rp 1,586,200,000,000	28.0924
17	APII	Rp 178,580,000,000	25.9083
18	KRAH	Rp 228,799,000,000	26.1561
19	IMJS	Rp 5,676,906,000,000	29.3674
20	SSMS	Rp 2,113,611,000,000	28.3794
21	SIDO	Rp 2,150,999,000,000	28.3970
22	BINA	Rp 1,512,205,000,000	28.0446
23	CANI	Rp 720,957,661,060	27.3038
24	ASMI	Rp 342,094,000,000	26.5584
25	TALF	Rp 326,321,000,000	26.5111
26	WTON	Rp 2,917,401,000,000	28.7017
27	BLTZ	Rp 360,217,000,000	26.6100
28	MDIA	Rp 1,146,200,000,000	27.7675
29	DAJK	Rp 690,124,000,000	27.2601
30	LINK	Rp 3,225,204,000,000	28.8020
31	CINT	Rp 262,918,000,000	26.2951
32	MGNA	Rp 338,763,849,949	26.5486
33	BPII	Rp 279,020,000,000	26.3545
34	TARA	Rp 969,040,858,039	27.5996
35	DNAR	Rp 854,800,558,000	27.4741
36	BIRD	Rp 5,011,914,000,000	29.2428

NO	KODE	TOTAL ASET	FIRM SIZE
37	SOCI	Rp 4,566,573,696,924	29.1498
38	IMPC	Rp 1,644,800,000,000	28.1286
39	IBFN	Rp 2,355,280,000,000	28.4877
40	AGRS	Rp 2,509,281,000,000	28.5510
41	GOLL	Rp 1,107,872,962,643	27.7335
42	BBYB	Rp 2,291,715,296,000	28.4603
43	MIKA	Rp 2,133,945,000,000	28.3890
44	PPRO	Rp 2,730,632,000,000	28.6356
45	DMAS	Rp 7,602,827,000,000	29.6595
46	MMLP	Rp 2,138,502,000,000	28.3911
47	MDKA	Rp 1,576,564,006,040	28.0863
48	BOLT	Rp 905,953,000,000	27.5323
49	ATIC	Rp 1,974,530,551,102	28.3114
50	BIKA	Rp 1,733,404,000,000	28.1811
51	BBHI	Rp 2,020,527,000,000	28.3344
52	MKNT	Rp 133,241,000,000	25.6154
53	DPUM	Rp 310,943,000,000	26.4629
54	IDPR	Rp 922,263,000,000	27.5501
55	KINO	Rp 1,863,381,000,000	28.2534
56	ARTO	Rp 840,775,000,000	27.4576
57	MTRA	Rp 140,322,000,000	25.6672
58	MARI	Rp 165,662,000,000	25.8332
59	POWR	Rp 13,873,893,605,000	30.2610
60	SHIP	Rp 578,925,646,505	27.0844
61	DAYA	Rp 126,998,000,000	25.5674
62	JGLE	Rp 4,317,713,000,000	29.0937
63	OASA	Rp 14,440,000,000	23.3933
64	CASA	Rp 835,623,379,906	27.4514
65	WSBP	Rp 4,332,409,010,247	29.0971
66	PBSA	Rp 756,763,554,339	27.3523
67	AGII	Rp 4,953,451,000,000	29.2311
68	PRDA	Rp 577,900,000,000	27.0827
69	FORZ	Rp 431,794,879,873	26.7912
70	MINA	Rp 117,112,000,000	25.4864
71	CSIS	Rp 26,423,200,000	23.9975
72	TGRA	Rp 11,447,000,000	23.1610
73	FINN	Rp 866,961,337,809	27.4883
74	TOPS	Rp 2,795,431,000,000	28.6590
75	HRTA	Rp 1,071,106,000,000	27.6997

NO	KODE	TOTAL ASET		FIRM SIZE
76	ARMY	Rp	1,354,457,000,000	27.9344
77	MAPB	Rp	1,233,828,000,000	27.8411
78	WOOD	Rp	3,081,874,210,495	28.7566
79	MARK	Rp	170,938,000,000	25.8646



Lampiran 9. Data *Return on Assets* Perusahaan IPO Tahun 2013-2017

NO	KODE	PROFITABILITAS		
		TOTAL ASET	EBIT	ROA
1	HOTL	Rp 545,724,000,000	-Rp 31,288,000,000	-0.05733
2	SAME	Rp 302,855,000,000	-Rp 12,188,000,000	-0.04024
3	TPMA	Rp 550,320,525,056	Rp 83,039,811,008	0.15089
4	DYAN	Rp 1,055,684,000,000	Rp 14,422,000,000	0.01366
5	NOBU	Rp 1,217,521,000,000	Rp 2,796,000,000	0.00230
6	DSNG	Rp 5,141,000,000,000	Rp 252,500,000,000	0.04911
7	SRIL	Rp 3,553,786,608,266	Rp 229,309,011,988	0.06453
8	ACST	Rp 754,771,000,000	Rp 52,234,000,000	0.06921
9	NRCA	Rp 835,886,000,000	Rp 91,863,000,000	0.10990
10	SMBR	Rp 1,198,586,000,000	Rp 298,512,000,000	0.24905
11	MLPT	Rp 1,004,246,000,000	Rp 41,228,000,000	0.04105
12	BBMD	Rp 7,368,805,000,000	Rp 270,866,000,000	0.03676
13	VICO	Rp 88,473,590,000	Rp 1,874,837,000	0.02119
14	NAGA	Rp 1,048,147,568,000	Rp 3,789,814,000	0.00362
15	BMAS	Rp 3,403,283,000,000	Rp 23,654,000,000	0.00695
16	SILO	Rp 1,586,200,000,000	Rp 52,000,000,000	0.03278
17	APII	Rp 178,580,000,000	Rp 19,622,000,000	0.10988
18	KRAH	Rp 228,799,000,000	Rp 14,666,000,000	0.06410
19	IMJS	Rp 5,676,906,000,000	Rp 116,710,000,000	0.02056
20	SSMS	Rp 2,113,611,000,000	Rp 561,695,000,000	0.26575
21	SIDO	Rp 2,150,999,000,000	Rp 387,538,000,000	0.18017
22	BINA	Rp 1,512,205,000,000	Rp 13,128,000,000	0.00868
23	CANI	Rp 720,957,661,060	-Rp 3,034,223,590	-0.00421
24	ASMI	Rp 342,094,000,000	Rp 22,512,000,000	0.06581
25	TALF	Rp 326,321,000,000	Rp 41,903,000,000	0.12841
26	WTON	Rp 2,917,401,000,000	Rp 241,206,000,000	0.08268
27	BLTZ	Rp 360,217,000,000	Rp 115,381,000,000	0.32031
28	MDIA	Rp 1,146,200,000,000	Rp 43,500,000,000	0.03795
29	DAJK	Rp 690,124,000,000	Rp 27,580,000,000	0.03996
30	LINK	Rp 3,225,204,000,000	Rp 362,169,000,000	0.11229
31	CINT	Rp 262,918,000,000	Rp 42,153,000,000	0.16033
32	MGNA	Rp 338,763,849,949	Rp 3,813,534,071	0.01126
33	BPII	Rp 279,020,000,000	Rp 30,623,000,000	0.10975
34	TARA	Rp 969,040,858,039	Rp 4,125,390,825	0.00426
35	DNAR	Rp 854,800,558,000	Rp 7,578,511,000	0.00887
36	BIRD	Rp 5,011,914,000,000	Rp 713,202,000,000	0.14230

NO	KODE	PROFITABILITAS		
		TOTAL ASET	EBIT	ROA
37	SOCI	Rp 4,566,573,696,924	Rp 417,356,826,950	0.09139
38	IMPC	Rp 1,644,800,000,000	Rp 185,700,000,000	0.11290
39	IBFN	Rp 2,355,280,000,000	Rp 31,253,000,000	0.01327
40	AGRS	Rp 2,509,281,000,000	Rp 12,629,000,000	0.00503
41	GOLL	Rp 1,107,872,962,643	Rp 3,233,695,808	0.00292
42	BBYB	Rp 2,291,715,296,000	Rp 8,964,796,000	0.00391
43	MIKA	Rp 2,133,945,000,000	Rp 411,840,000,000	0.19299
44	PPRO	Rp 2,730,632,000,000	Rp 106,121,000,000	0.03886
45	DMAS	Rp 7,602,827,000,000	Rp 964,567,000,000	0.12687
46	MMLP	Rp 2,138,502,000,000	Rp 295,203,000,000	0.13804
47	MDKA	Rp 1,576,564,006,040	Rp 63,228,464,560	0.04011
48	BOLT	Rp 905,953,000,000	Rp 114,372,000,000	0.12624
49	ATIC	Rp 1,974,530,551,102	Rp 81,004,736,542	0.04102
50	BIKA	Rp 1,733,404,000,000	Rp 170,315,000,000	0.09825
51	BBHI	Rp 2,020,527,000,000	Rp 12,449,000	0.00001
52	MKNT	Rp 133,241,000,000	Rp 6,847,000,000	0.05139
53	DPUM	Rp 310,943,000,000	Rp 35,956,000,000	0.11564
54	IDPR	Rp 922,263,000,000	Rp 188,186,000,000	0.20405
55	KINO	Rp 1,863,381,000,000	Rp 103,255,000,000	0.05541
56	ARTO	Rp 840,775,000,000	Rp 1,132,000,000	0.00135
57	MTRA	Rp 140,322,000,000	Rp 18,238,000,000	0.12997
58	MARI	Rp 165,662,000,000	Rp 29,343,000,000	0.17713
59	POWR	Rp 13,873,893,605,000	Rp 1,103,751,745,000	0.07956
60	SHIP	Rp 578,925,646,505	Rp 61,365,898,720	0.10600
61	DAYA	Rp 126,998,000,000	-Rp 35,254,000,000	-0.27759
62	JGLE	Rp 4,317,713,000,000	-Rp 254,787,000,000	-0.05901
63	OASA	Rp 14,440,000,000	Rp 3,039,000,000	0.21046
64	CASA	Rp 835,623,379,906	Rp 3,023,086,897	0.00362
65	WSBP	Rp 4,332,409,010,247	Rp 334,369,585,006	0.07718
66	PBSA	Rp 756,763,554,339	Rp 176,885,095,751	0.23374
67	AGII	Rp 4,953,451,000,000	Rp 48,007,000,000	0.00969
68	PRDA	Rp 577,900,000,000	Rp 59,000,000,000	0.10209
69	FORZ	Rp 431,794,879,873	Rp 26,732,501,346	0.06191
70	MINA	Rp 117,112,000,000	-Rp 2,669,000,000	-0.02279
71	CSIS	Rp 26,423,200,000	Rp 3,268,400,000	0.12369
72	TGRA	Rp 11,447,000,000	Rp 3,386,000,000	0.29580
73	FINN	Rp 866,961,337,809	Rp 7,637,266,260	0.00881
74	TOPS	Rp 2,795,431,000,000	Rp 201,341,000,000	0.07203
75	HRTA	Rp 1,071,106,000,000	Rp 171,579,000,000	0.16019

NO	KODE	PROFITABILITAS		
		TOTAL ASET	EBIT	ROA
76	ARMY	Rp 1,354,457,000,000	-Rp 14,059,000,000	-0.01038
77	MAPB	Rp 1,233,828,000,000	Rp 115,951,000,000	0.09398
78	WOOD	Rp 3,081,874,210,495	Rp 141,081,224,018	0.04578
79	MARK	Rp 170,938,000,000	Rp 19,588,000,000	0.11459
80	MTWI	Rp 266,557,000,000	-Rp 5,008,000,000	-0.01879



Lampiran 11. Deskriptif Statistik Variabel dan Normalitas Data

a. Deskriptif Statistik Variabel

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UPS	79	.00	.70	.2937	.25075
ICDI	79	.18	.63	.4012	.09392
UW	79	1.00	3.00	1.8481	.96195
LEV	79	-75.85	10.29	1.3106	9.39352
ROA	79	-.28	.32	.0737	.08931
SIZE	79	23.16	30.26	27.5359	1.37150
Valid N (listwise)	79				

b. Normalitas Data

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
UPS	.092	78	.099	.969	78	.051
ICDI	.101	78	.049	.980	78	.254
UW	.198	78	.000	.849	78	.000
LEV	.287	78	.000	.451	78	.000
ROA	.092	78	.165	.981	78	.303
SIZE	.083	78	.200*	.971	78	.068

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Lampiran 12. Regresi Linier Berganda

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables	Variables	Method
	Entered	Removed	
1	SIZE, LEV, ICDI, UW, ROA ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: UPS

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.564 ^a	.318	.271	.31233

a. Predictors: (Constant), SIZE, LEV, ICDI, UW, ROA

b. Dependent Variable: UPS

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.278	5	.656	6.720	.000 ^b
	Residual	7.023	72	.098		
	Total	10.301	77			

a. Dependent Variable: UPS

b. Predictors: (Constant), SIZE, LEV, ICDI, UW, ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.004	.035		.107	.915		
	ICDI	-1.052	.311	-.348	-3.380	.001	.894	1.118
	UW	-.069	.026	-.278	-2.692	.009	.886	1.128
	LEV	.003	.003	.125	1.259	.212	.967	1.034
	ROA	-.228	.303	-.079	-.751	.455	.862	1.160
	SIZE	-.041	.022	-.200	-1.889	.063	.845	1.184

a. Dependent Variable: UPS

Lampiran 13. Analisis Sensitivitas

a. Hasil Regresi Linier Berganda – Sort ICDI Data Besar

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, ICDI, ROA, LEV, UW ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: UPS

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.431 ^a	.186	.063	.30884

a. Predictors: (Constant), SIZE, ICDI, ROA, LEV, UW

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.720	5	.144	1.509	.214 ^b
	Residual	3.148	33	.095		
	Total	3.867	38			

a. Dependent Variable: UPS

b. Predictors: (Constant), SIZE, ICDI, ROA, LEV, UW

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.183	.090		-2.044	.049		
	ICDI	.088	.722	.021	.122	.903	.826	1.211
	UW	-.091	.036	-.441	-2.516	.017	.804	1.243
	LEV	.000	.004	.006	.033	.974	.881	1.135
	ROA	-.134	.411	-.054	-.326	.747	.913	1.095
	SIZE	.021	.038	.090	.544	.590	.907	1.103

a. Dependent Variable: UPS

b. Hasil Regresi Linier Berganda – Sort ICDI Data Kecil

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables	Variables	Method
	Entered	Removed	
1	SIZE, UW, LEV, ICDI, ROA ^b		. Enter

a. Dependent Variable: UPS

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.478 ^a	.229	.112	.30055

a. Predictors: (Constant), SIZE, UW, LEV, ICDI, ROA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.883	5	.177	1.955	.112 ^b
	Residual	2.981	33	.090		
	Total	3.864	38			

a. Dependent Variable: UPS

b. Predictors: (Constant), SIZE, UW, LEV, ICDI, ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.179	.106		1.682	.102		
	ICDI	.282	.927	.050	.304	.763	.852	1.174
	UW	-.079	.037	-.346	-2.147	.039	.901	1.109
	LEV	.003	.004	.122	.756	.455	.899	1.113
	ROA	-.316	.447	-.123	-.708	.484	.772	1.296
	SIZE	-.054	.028	-.342	-1.914	.064	.733	1.365

a. Dependent Variable: UPS

c. Hasil Regresi Linier Berganda – Sort UW Data Besar

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, LEV, ICDI, ROA ^b		. Enter

a. Dependent Variable: UPS

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.527 ^a	.278	.185	.29929

a. Predictors: (Constant), SIZE, LEV, ICDI, ROA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.068	4	.267	2.980	.034 ^b
	Residual	2.777	31	.090		
	Total	3.845	35			

a. Dependent Variable: UPS

b. Predictors: (Constant), SIZE, LEV, ICDI, ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.052	.053		-.985	.332		
	ICDI	-.834	.438	-.312	-1.906	.066	.868	1.152
	LEV	.007	.004	.289	1.801	.082	.906	1.103
	ROA	-.931	.530	-.299	-1.759	.088	.807	1.239
	SIZE	-.065	.035	-.317	-1.866	.072	.806	1.240

a. Dependent Variable: UPS

d. Hasil Regresi Linier Berganda – Sort UW Data Kecil

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, LEV, ICDI, ROA ^b		. Enter

a. Dependent Variable: UPS

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.478 ^a	.228	.129	.36675

a. Predictors: (Constant), SIZE, LEV, ICDI, ROA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.235	4	.309	2.295	.082 ^b
	Residual	4.170	31	.135		
	Total	5.404	35			

a. Dependent Variable: UPS

b. Predictors: (Constant), SIZE, LEV, ICDI, ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.057	.065		.867	.393		
	ICDI	-1.416	.514	-.448	-2.753	.010	.940	1.063
	LEV	.001	.004	.024	.154	.879	.984	1.016
	ROA	.153	.514	.049	.297	.768	.921	1.086
	SIZE	-.039	.039	-.159	-.999	.326	.977	1.024

a. Dependent Variable: UPS

e. Hasil Regresi Linier Berganda – Sort LEV Data Besar

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, UW, LEV, ICDI, ROA ^b		. Enter

a. Dependent Variable: UPS

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.557 ^a	.311	.206	.32981

a. Predictors: (Constant), SIZE, UW, LEV, ICDI, ROA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.618	5	.324	2.974	.025 ^b
	Residual	3.590	33	.109		
	Total	5.207	38			

a. Dependent Variable: UPS

b. Predictors: (Constant), SIZE, UW, LEV, ICDI, ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.017	.069		.246	.807		
	ICDI	-1.077	.456	-.365	-2.363	.024	.877	1.141
	UW	-.072	.039	-.294	-1.840	.075	.816	1.225
	LEV	.003	.005	.115	.744	.462	.877	1.140
	ROA	.228	.468	.081	.487	.629	.763	1.310
	SIZE	.012	.040	.045	.300	.766	.914	1.094

a. Dependent Variable: UPS

f. Hasil Regresi Linier Berganda – Sort LEV Data Kecil

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables	Variables	Method
	Entered	Removed	
1	SIZE, LEV, ICDI, UW, ROA ^b		. Enter

a. Dependent Variable: UPS

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.650 ^a	.422	.335	.29706

a. Predictors: (Constant), SIZE, LEV, ICDI, UW, ROA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.127	5	.425	4.821	.002 ^b
	Residual	2.912	33	.088		
	Total	5.039	38			

a. Dependent Variable: UPS

b. Predictors: (Constant), SIZE, LEV, ICDI, UW, ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.027	.063		.432	.669		
	ICDI	-1.117	.437	-.347	-2.555	.015	.951	1.051
	UW	-.071	.038	-.267	-1.891	.067	.876	1.142
	LEV	.002	.004	.088	.639	.527	.921	1.086
	ROA	-1.029	.584	-.249	-1.760	.088	.873	1.145
	SIZE	-.074	.026	-.405	-2.824	.008	.853	1.173

a. Dependent Variable: UPS

g. Hasil Regresi Linier Berganda – Sort ROA Data Besar

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, ROA, UW, LEV, ICDI ^b		. Enter

a. Dependent Variable: UPS

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.677 ^a	.458	.376	.28125

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, UW, LEV, ICDI

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.206	5	.441	5.579	.001 ^b
	Residual	2.610	33	.079		
	Total	4.817	38			

a. Dependent Variable: UPS

b. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, UW, LEV, ICDI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.134	.084		1.594	.120		
	ICDI	-1.124	.425	-.365	-2.642	.013	.859	1.164
	UW	-.068	.031	-.290	-2.161	.038	.909	1.100
	LEV	.005	.003	.252	1.842	.074	.877	1.140
	ROA	-1.539	.713	-.295	-2.157	.038	.880	1.136
	SIZE	-.064	.028	-.306	-2.262	.030	.900	1.112

a. Dependent Variable: UPS

h. Hasil Regresi Linier Berganda – Sort ROA Data Kecil

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables	Variables	Method
	Entered	Removed	
1	SIZE, LEV, ICDI, ROA, UW ^b		. Enter

a. Dependent Variable: UPS

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.522 ^a	.272	.162	.34712

a. Predictors: (Constant), SIZE, LEV, ICDI, ROA, UW

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.486	5	.297	2.466	.053 ^b
	Residual	3.976	33	.120		
	Total	5.462	38			

a. Dependent Variable: UPS

b. Predictors: (Constant), SIZE, LEV, ICDI, ROA, UW

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.019	.081		.230	.820		
	ICDI	-.944	.487	-.317	-1.939	.061	.825	1.212
	UW	-.079	.043	-.296	-1.813	.079	.828	1.207
	LEV	.006	.011	.083	.550	.586	.967	1.034
	ROA	.263	.657	.065	.400	.691	.832	1.202
	SIZE	-.012	.035	-.055	-.353	.726	.902	1.108

a. Dependent Variable: UPS

i. Hasil Regresi Linier Berganda – Sort SIZE Data Besar

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, ICDI, LEV, ROA, UW ^b		. Enter

a. Dependent Variable: UPS

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.591 ^a	.349	.250	.31769

a. Predictors: (Constant), SIZE, ICDI, LEV, ROA, UW

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.786	5	.357	3.539	.011 ^b
	Residual	3.331	33	.101		
	Total	5.116	38			

a. Dependent Variable: UPS

b. Predictors: (Constant), SIZE, ICDI, LEV, ROA, UW

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.070	.076		-.919	.365		
	ICDI	-.995	.501	-.323	-1.987	.055	.747	1.340
	UW	-.069	.040	-.280	-1.728	.093	.751	1.331
	LEV	.007	.004	.233	1.602	.119	.929	1.076
	ROA	-.497	.444	-.165	-1.120	.271	.912	1.097
	SIZE	.001	.043	.003	.022	.983	.966	1.036

a. Dependent Variable: UPS

j. Hasil Regresi Linier Berganda – Sort SIZE Data Kecil

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables	Variables	Method
	Entered	Removed	
1	SIZE, UW, ICDI, LEV, ROA ^b		. Enter

a. Dependent Variable: UPS

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.540 ^a	.292	.185	.31935

a. Predictors: (Constant), SIZE, UW, ICDI, LEV, ROA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.387	5	.277	2.720	.036 ^b
	Residual	3.366	33	.102		
	Total	4.753	38			

a. Dependent Variable: UPS

b. Predictors: (Constant), SIZE, UW, ICDI, LEV, ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.054	.076		-.705	.486		
	ICDI	-.993	.437	-.344	-2.270	.030	.937	1.067
	UW	-.070	.039	-.278	-1.817	.078	.918	1.090
	LEV	.001	.004	.056	.362	.719	.911	1.098
	ROA	-.111	.449	-.039	-.247	.806	.870	1.150
	SIZE	-.080	.044	-.282	-1.819	.078	.895	1.117

a. Dependent Variable: UPS

Lampiran 14. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Model

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		78
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.30201439
Most Extreme Differences	Absolute	.047
	Positive	.043
	Negative	-.047
Test Statistic		.047
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- Test distribution is Normal.
- Calculated from data.
- Lilliefors Significance Correction.
- This is a lower bound of the true significance.

b. Uji Multikolinearitas

Variables Entered/Removed^a			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, LEV, ICDI, UW, ROA ^b	.	Enter

- Dependent Variable: UPS
- All requested variables entered.

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.564 ^a	.318	.271	.31233

- Predictors: (Constant), SIZE, LEV, ICDI, UW, ROA
- Dependent Variable: UPS

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.278	5	.656	6.720	.000 ^b
	Residual	7.023	72	.098		
	Total	10.301	77			

a. Dependent Variable: UPS

b. Predictors: (Constant), SIZE, LEV, ICDI, UW, ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.004	.035		.107	.915		
	ICDI	-1.052	.311	-.348	-3.380	.001	.894	1.118
	UW	-.069	.026	-.278	-2.692	.009	.886	1.128
	LEV	.003	.003	.125	1.259	.212	.967	1.034
	ROA	-.228	.303	-.079	-.751	.455	.862	1.160
	SIZE	-.041	.022	-.200	-1.889	.063	.845	1.184

a. Dependent Variable: UPS

c. Uji Heteroskedastisitas

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, LEV, ICDI, UW, ROA ^b		Enter

a. Dependent Variable: ABS_RES

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.207 ^a	.043	-.024	.17576

a. Predictors: (Constant), SIZE, LEV, ICDI, UW, ROA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.099	5	.020	.643	.668 ^b
	Residual	2.224	72	.031		
	Total	2.324	77			

a. Dependent Variable: ABS_RES

b. Predictors: (Constant), SIZE, LEV, ICDI, UW, ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.245	.020		12.326	.000		
	ICDI	.216	.175	.150	1.231	.222	.894	1.118
	UW	.002	.014	.021	.169	.866	.886	1.128
	LEV	-.001	.002	-.041	-.349	.728	.967	1.034
	ROA	-.070	.171	-.051	-.413	.681	.862	1.160
	SIZE	-.015	.012	-.157	-1.254	.214	.845	1.184

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 15. Uji Statistik – Uji t

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.004	.035		.107	.915		
ICDI	-1.052	.311	-.348	-3.380	.001	.894	1.118
UW	-.069	.026	-.278	-2.692	.009	.886	1.128
LEV	.003	.003	.125	1.259	.212	.967	1.034
ROA	-.228	.303	-.079	-.751	.455	.862	1.160
SIZE	-.041	.022	-.200	-1.889	.063	.845	1.184

a. Dependent Variable: UPS

