
**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
TERJADINYA UNDERPRICING PADA INITIAL PUBLIC OFFERING
(IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE
TAHUN 2010-2013**

Safitri Mintarsih
STIMAR AMI
fitristimar@gmail.com

ABSTRACT: Underpricing is phenomena of Initial Public Offering (IPO) which often happened in capital market and have been proved by researchers in many countries. This research aim to prove phenomena of underpricing in Bursa Efek Indonesia at 2010-2013 and study the factors influencing of underpricing, that is reputation of the underwriter, reputation of the auditor, age of company, return on assets and type of industry.

The population of research is 100 companies listings on Bursa Efek Indonesia in 2010 - 2013 and taken samples are 70 companies experiencing the underpricing of IPO and have complete data. The technique of sampling is purposive sampling and use of secondary data. Method of data collection is the documentation. Multiple linear regression method was used to test the relationship between dependent variable and independent variable.

The results of this research proves that the variable reputation of the underwriter, reputation of the auditor, age of company, return on assets and the type of industry is entirely negative effect and not significant of underpricing.

Keywords : Underpricing, IPO, Reputation of the Underwriter, Reputation of Auditor, Age of company, Return on Assets and the type of industry.

ABSTRAKSI: Underpricing adalah fenomena Initial Public Offering (IPO) yang sering terjadi di pasar modal dan telah dibuktikan oleh para peneliti di banyak negara. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan fenomena underpricing di Bursa Efek Indonesia pada 2010-2013 dan mempelajari faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing, yaitu reputasi underwriter, reputasi auditor, umur perusahaan, return on asset dan jenis industri.

Populasi penelitian adalah 100 perusahaan listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 - 2013 dengan sampel yang diambil adalah 70 perusahaan mengalami underpricing IPO dan memiliki data yang lengkap. Teknik pengambilan sampel adalah purposive sampling dan penggunaan data sekunder. Metode pengumpulan data adalah dokumentasi. metode

regresi linier berganda digunakan untuk menguji hubungan antara variabel dependen dan variabel independen.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa reputasi variabel penjamin emisi, reputasi auditor, umur perusahaan, return on asset dan jenis industri adalah efek seluruhnya negatif dan tidak signifikan underpricing.

Kata kunci: Underpricing, IPO, Reputasi Penjamin Emisi Efek, Reputasi Auditor, Age of perusahaan, Return on Assets dan jenis industri.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan mempunyai keinginan untuk terus bertumbuh dan berkembang, berbagai metode atau cara dilakukan oleh perusahaan untuk terus bertumbuh. Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Salah satu alternatif pendanaan dari luar perusahaan adalah melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan *go public*. Dalam proses *go public*, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana. Penawaran saham secara perdana kepada publik dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). Harga saham yang akan dijual perusahaan pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara emiten (perusahaan penerbit) dengan *underwriter* (penjamin emisi), sedangkan harga saham yang dijual di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran.

Namun, terdapat suatu fenomena yang sering terjadi dalam transaksi IPO di pasar modal yaitu terjadinya suatu kondisi dimana harga penawaran IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama perdagangan saham di pasar sekunder (*underpricing*). Terjadinya *underpricing* menyebabkan ketidakmampuan emiten untuk memperoleh dana secara maksimal atas penerbitan sahamnya. Sebaliknya, hal tersebut menguntungkan investor karena ia dapat memperoleh tingkat pengembalian dari selisih harga investasi (*initial return*).

Asimetri informasi menjadi suatu penjelasan mengenai fenomena *underpricing*. Asimetri informasi adalah informasi yang tidak lengkap yaitu ketika tidak semua keadaan diketahui oleh kedua belah pihak (emiten dan investor), akibatnya konsekuensi-konsekuensi tertentu tidak ikut dipertimbangkan oleh pihak-pihak tersebut. Apabila tidak terjadi asimetri informasi antara emiten dan investor, maka harga penawaran saham akan sama dengan harga pasar saham, sehingga tidak terjadi *underpricing*. De Lorenzo dan Fabrizio (2001) menyatakan hampir semua penelitian terdahulu menjelaskan terjadinya *underpricing* sebagai akibat dari adanya asimetri informasi antara pelaku IPO yaitu perusahaan, *underwriter* dan investor. Informasi mengenai perusahaan yang akan melakukan IPO sangat penting dimiliki oleh para pihak yang akan menentukan harga saham pada saat IPO yaitu pihak emiten dan pihak *underwriter*, ketidaksamaan informasi yang dimiliki oleh para pihak inilah yang dapat

mengakibatkan perbedaan harga saham sehingga memungkinkan terjadinya *underpricing*. Baik pada pasar perdana maupun pasar sekunder.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, mengenai IPO dan fenomena *underpricing* yang masih terus terjadi maka penulis tertarik untuk meneliti dan menganalisis kembali tentang faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya *underpricing* dengan judul "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Terjadinya *Underpricing* pada *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013".

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian ini, penulis mencoba merumuskan masalah dari penelitian ini yaitu apakah terdapat pengaruh secara parsial maupun simultan antara reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, ROA dan jenis industri terhadap terjadinya *underpricing*.

REVIEW LITERATUR DAN HIPOTESIS

Pasar Modal

Menurut Jogiyanto (2008, hal. 25) pada umumnya pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan resiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan mengeluarkan saham atau obligasi.

Initial Public Offering (IPO)

Penjualan sebagian dari saham yang dikeluarkan perusahaan dalam bentuk efek kepada masyarakat luas yang dalam hal ini disebut investor atau pemodal, dikenal dengan istilah Penawaran Umum (*Go Public*). Pada penjualan saham perdana ini perusahaan akan menerima uang tunai dan kemungkinan keuntungan dari selisih nilai nominal saham dengan harga saham pada pasar perdana. Kegiatan ini disebut dengan istilah Penawaran Umum Perdana atau *Initial Public Offering* (Dharmastuti, 2004, hal. 14).

Underpricing

Menurut Daljono (2000, hal. 556) menyatakan bahwa *underpricing* mengarah pada naiknya harga saham IPO saat hari pertama perdagangan dilakukan. Hal ini juga dikenal dari sisi investor dengan sebutan *initial return*. *Initial return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana (saat IPO) dengan harga jual saham bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder.

Gumanti (2002, hal. 137) menyatakan *underpricing* adalah suatu kondisi dimana secara rata-rata harga pasar perusahaan yang baru *go public* dalam hitungan hari atau minggu lebih tinggi dibandingkan harga penawarannya. Kebalikan dari *underpricing* adalah *overpricing*, yaitu suatu kondisi dimana harga pasar saham yang baru ditawarkan secara rata-rata lebih rendah dibandingkan harga penawarannya. Harga saham yang terjadi di pasar sekunder merupakan hasil mekanisme pasar yaitu hasil dari permintaan dan penawaran.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Terjadinya *Underpricing*

Dalam penelitian ini terdapat beberapa factor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* adalah sebagai berikut:

Reputasi *Underwriter*

Menurut Kleeburg (2005, hal. 111-116) pemilihan *underwriter* yang tepat adalah kunci utama dari suksesnya IPO. Kesuksesan reputasi *underwriter* bergantung besar pada kesuksesan penawaran yang telah dijaminnya.

Sebelum melakukan pendekatan terhadap *underwriter*, perusahaan harus memiliki rencana bisnis formal terlebih dahulu yang menjelaskan tentang perusahaan, pemimpin, produk, kinerja masa lalu, dan rencana untuk masa yang akan datang. Kualitas dari rencana bisnis mempengaruhi penilaian awal *underwriter* terhadap perusahaan. *Underwriter* pada umumnya memberikan estimasi jangkauan harga penawaran berdasarkan kondisi pasar dengan waktu yang diestimasikan. Hal ini memberikan fleksibilitas terhadap perusahaan dalam penentuan harga penawaran akhir sesuai dengan jangkauan harga yang diberikan oleh *underwriter* dengan menyesuaikannya terhadap kondisi pasar pada saat IPO dilakukan. *Underwriter* yang baik biasanya memberikan penentuan waktu yang baik

Reputasi Auditor

Keputusan Menteri Keuangan RI No.859 /KMK.01/1987 menyatakan suatu perusahaan dapat melakukan *go public* apabila telah memenuhi syarat-syarat yang ditentukan. Salah satu syarat yang ditentukan yaitu melalui proses *go public* dengan dibantu oleh ahli dan profesi penunjang, termasuk diantaranya akuntan publik.

Sitompul (2000, hal. 52) berpendapat bahwa akuntan publik bertugas untuk melakukan audit atas laporan keuangan perusahaan sebagai salah satu syarat dalam pernyataan pendaftaran, selain itu akuntan publik juga dapat bertindak sebagai konsultan bisnis dan keuangan perusahaan dalam proses penawaran umum. Pemilihan akuntan publik didasarkan pada beberapa faktor, yaitu pengalaman berhubungan dengan badan pengawas pasar modal dan menguasai proses penawaran umum, mempunyai reputasi perusahaan yang baik, dan bahwa akuntan tersebut terdaftar dan telah mempunyai izin dari badan pengawas pasar modal.

Umur Perusahaan

Rosyati dan Sebeni (2002, hal. 286) menyatakan bahwa umur perusahaan dapat membantu investor dalam mengurangi adanya risiko ketidakpastian di masa mendatang. Perusahaan dapat dinilai memiliki kinerja yang baik ataupun buruk dengan melihat catatan atas kinerja keuangan dan non keuangan di masa lalu dan masa kini serta cara mengatasi masalah-masalah yang ada. Perusahaan dengan umur yang lebih panjang memiliki catatan dan data keuangan historis yang lebih banyak yang dapat digunakan sebagai sumber informasi bagi investor ataupun pengguna laporan keuangan serta pihak-pihak terkait lainnya dalam pengambilan keputusan investasi dan melakukan penilaian yang diperlukan.

Return on Assets (ROA)

Menurut Harahap (2002, hal. 88) *Return on Assets (ROA)* adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin membaik karena tingkat pengembaliannya yang semakin besar.

Jenis Industri

Jenis industri digunakan sebagai variabel independen bertujuan untuk melihat apakah *underpricing* terjadi pada hampir semua jenis industri yang melakukan IPO atau hanya pada jenis industri tertentu saja dan apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam tingkat *underpricing*nya. Menurut Yolana dan Martani (2005) variabel jenis industri mungkin saja mempengaruhi *underpricing* karena tiap industri memiliki risiko dan tingkat ketidakpastian yang berbeda sehingga dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Risiko untuk setiap jenis industri berbeda karena adanya perbedaan karakteristik

Penelitian Terdahulu

Chastina Yolana dan Dwi Martani (2005) melakukan penelitian mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi fenomena *underpricing* pada penawaran saham perdana di BEJ tahun 1994-2001. Variabel independen dalam penelitian ini adalah reputasi penjamin emisi, rata-rata kurs, ukuran perusahaan, ROE dan jenis industri. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel reputasi penjamin emisi tidak signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan variabel rata-rata kurs, ukuran perusahaan, ROE dan jenis industri mempunyai pengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Penelitian Zirman dan Darlis (2009) yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada IPO di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2006-2008. Variabel penelitian adalah reputasi auditor, DER, dan reputasi *underwriter*. Hasil penelitian yang diperoleh adalah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* sedangkan reputasi auditor dan DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

I Dewa Ayu Kristianti (2012), meneliti perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode tahun 1997-2010, dengan meneliti variabel reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, tujuan penggunaan dana, reputasi auditor, umur perusahaan, profitabilitas perusahaan (ROA), *financial leverage* (DER) dan jenis industri. Hasil dari penelitian tersebut menemukan tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia dipengaruhi oleh reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan dan tujuan penggunaan dana hasil IPO untuk investasi, sedangkan reputasi auditor, umur perusahaan, profitabilitas perusahaan (ROA) *financial leverage* (DER) dan jenis industri tidak mempunyai pengaruh signifikan pada tingkat *underpricing*.

Eka Retnowati (2013) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor penyebab *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO dengan mengambil data dari seluruh perusahaan yang melakukan *listing* dan

melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 sampai dengan tahun 2011 dan dari data tersebut terdapat 80 perusahaan yang *underpricing*. Variabel independen penelitian terdiri dari *Debt to Equity*, *Return On Asset*, *Earning Per Share*, umur Perusahaan, ukuran perusahaan dan prosentase penawaran saham. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah dinyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets* dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Sedangkan *Earning Per Share*, ukuran perusahaan dan prosentase penawaran saham berpengaruh terhadap *underpricing*.

Yogi Fendi Wirawan (2013) melakukan penelitian terhadap perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2008 - 2012, dengan menggunakan sampel sebanyak 50 perusahaan, variabel dependennya adalah *underpricing*, dan variabel-variabel independen dalam penelitian ini adalah *current ratio*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, ROA, EPS, dan *financial leverage*. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa *current ratio*, umur perusahaan dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya *underpricing*, sedangkan ROA, EPS dan *financial leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.

Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini akan mengajukan pengujian terhadap fenomena *underpricing* yang terjadi BEI periode tahun 2010 - 2013. Pengujian yang dilakukan untuk melihat apakah fenomena *underpricing* memang terjadi pada kurun waktu tersebut dan apakah variabel bebas yang diduga mempengaruhi *underpricing* secara bersama-sama dan secara parsial mempengaruhi *underpricing*.

Hubungan antara Reputasi Underwriter dengan Underpricing

Underwriter dengan reputasi tinggi lebih mempunyai kepercayaan diri terhadap kesuksesan penawaran harga saham yang akan ditawarkan di pasar perdana, dengan demikian ada kecenderungan *underwriter* yang bereputasi tinggi lebih berani memberikan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya, sehingga tingkat *underpricing* pun rendah. Reputasi *underwriter* diyakini menjadi pertimbangan penting bagi investor untuk membeli (memesan) saham suatu perusahaan. Semakin tinggi reputasi *underwriter*, *intial return* akan semakin rendah atau reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*, hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Zirman dan Darlis (2009), bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diuji adalah;

Hipotesis 1: Reputasi *underwriter* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*

Hubungan antara Reputasi Auditor dengan Underpricing

Auditor dibutuhkan untuk menilai laporan keuangan perusahaan dan meyakinkan investor bahwa informasi keuangan yang disajikan dapat

diandalkan. Ketidakpastian yang dimiliki investor akan memperbesar kemungkinan terjadinya *underpricing*. Reputasi auditor berpengaruh terhadap kredibilitas laporan keuangan ketika suatu perusahaan *go public*. Emiten yang memilih untuk menggunakan auditor yang berkualitas akan dinilai positif oleh investor yaitu emiten yang mempunyai informasi yang tidak menyesatkan mengenai prospeknya dimasa mendatang. Hal ini berarti penggunaan auditor yang memiliki reputasi tinggi dan mengurangi ketidakpastian pada masa mendatang. Ketidakpastian yang rendah akan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* yang rendah juga. I Dewa Ayu Kristianti (2013), berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diuji adalah;

Hipotesis 2: Reputasi auditor berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*

Hubungan antara Umur Perusahaan dengan *Underpricing*

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti bahwa perusahaan mampu bersaing. Perusahaan yang lebih lama mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak daripada perusahaan yang baru saja berdiri. Dengan demikian akan mengurangi adanya asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian pasar dan pada akhirnya akan mempengaruhi *underpricing* (How *et.al.*1995). Penelitian Ali (2010) dan Wahyu (2011) membuktikan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diuji adalah;

Hipotesis 3: Umur Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*

Hubungan antara ROA dengan *Underpricing*

Informasi mengenai profitabilitas perusahaan merupakan informasi yang penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi. *Return On Asset* (ROA) merupakan ukuran profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi yang penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian perusahaan di masa mendatang, sekaligus mengurangi ketidakpastian IPO, sehingga akan mengurangi *underpricing*. Hasil penelitian dari Yogi Fendi Wirawan (2013) menemukan bahwa ROA mempunyai pengaruh terhadap *initial return*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diuji adalah;

Hipotesis 4 : *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*

Hubungan antara Jenis Industri dengan *Underpricing*

Jenis industri digunakan sebagai variabel independen untuk melihat apakah *underpricing* terjadi pada hampir semua jenis industri yang melakukan IPO atau hanya pada jenis industri tertentu saja dan apakah terdapat perbedaan signifikan dalam tingkat *underpricing*nya. Variabel jenis

industri mungkin saja mempengaruhi *underpricing* karena setiap industri memiliki risiko dan tingkat ketidakpastian yang berbeda sehingga dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi, Yolana dan Martani (2005). Risiko untuk setiap jenis industri berbeda karena adanya perbedaan karakteristik. Perbedaan risiko ini menyebabkan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor untuk setiap sektor industri juga berbeda, sehingga tingkat *underpricing* juga mungkin akan berbeda. Penelitian Yolana dan Martani (2005) membuktikan bahwa jenis industri berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diuji adalah;

Hipotesis 5: Jenis Industri berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*

METODE

Jenis Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, dimana variabel-variabel yang diamati dan diteliti dapat diidentifikasi pengaruhnya dan dapat diukur dengan jelas. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda (*Multiple Linier Regression*).

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang tidak dikumpulkan sendiri oleh peneliti melainkan diperoleh dari pihak lain, misalnya data dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, jurnal, literatur, dan informasi lain yang mendukung penelitian ini. Data penelitian berupa profil perusahaan, laporan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010 - 2013.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Dengan menggunakan kriteria perusahaan yang mengalami *underpricing*. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dimana populasi yang dijadikan dasar pembentukan sampel penelitian ini adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti. Kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang mengalami *underpricing* pada penawaran perdana (IPO) periode tahun 2010 - 2013 dan memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan terkait dengan reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, ROA dan jenis industri.

Definisi Operasional

Variabel Depend

Underpricing

Underpricing adalah suatu kondisi dimana harga saham yang diperdagangkan di pasar sekunder pada hari pertama lebih tinggi

dibandingkan dengan harga penawaran saham di pasar perdana. Variabelnya dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Underpricing} = \frac{(\text{First day closing price} - \text{Offer price})}{\text{Offer price}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Reputasi *Underwriter*

Reputasi *underwriter* diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, dengan membandingkan setiap *lead underwriter* yang digunakan oleh masing-masing perusahaan yang melakukan IPO dengan hasil survei Bursa Efek Indonesia terkait *top 10* dalam *20 most active brokerage house* IDX dalam setiap periode (*volume* perdagangan). Reputasi *Underwriter* dapat diukur dengan;

Score 1 = perusahaan yang menggunakan *lead underwriter top 10* dalam *20 most active brokerage house* IDX

Score 0 = perusahaan yang menggunakan non *lead underwriter top 10* dalam *20 most active brokerage house* ID

Reputasi Auditor

Reputasi Auditor diukur menggunakan variabel *dummy* dengan membandingkan Kantor Akuntan Publik (KAP) yang menyediakan jasa audit laporan keuangan untuk masing-masing perusahaan yang melakukan IPO dengan KAP *Big Four* di Indonesia. KAP *Big Four* adalah Ernst&Young (EY), Deloitte, KPMG, dan Pricewaterhouse Coopers (PwC). Reputasi Auditor dapat diukur dengan;

Score 1 = perusahaan yang menggunakan KAP *Big Four*

Score 0 = perusahaan yang menggunakan non KAP *Big Four*

Umur Perusahaan

Umur perusahaan adalah lamanya perusahaan berdiri. Variabel ini diukur berdasarkan pengalaman perusahaan, dengan asumsi perusahaan yang lebih tua dianggap sebagai tempat investasi yang beresiko lebih kecil. Umur perusahaan dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Umur Perusahaan} = \text{tahun berdiri perusahaan} - \text{tahun saat melakukan IPO}$$

Return On Assets (ROA)

ROA adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan melalui pendayagunaan seluruh aset perusahaan. ROA menunjukkan efisiensi manajemen dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. ROA dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Jenis Industri

Jenis industri manufaktur mempunyai perbedaan yang signifikan dengan jenis industri lainnya, yaitu *real estate*, properti, keuangan, asuransi dan investasi. Perbedaan tersebut antara lain dalam struktur modal dan komponen-komponen neraca dan laba rugi yang dapat mempengaruhi variabel-variabel keuangan (Gumanti, 2005). Pengukuran variabel jenis industri menggunakan variabel *dummy*. Jenis industri dapat diukur dengan menggunakan rumus :

Score 1 = perusahaan manufaktur

Score 0 = perusahaan non manufaktur

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis Regresi Linear Berganda (*Multiple Linear Regression*). Analisis ini dilakukan untuk membuktikan apakah ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat dengan model sebagai berikut :

$$\hat{Y} = a + b_1RU + b_2RA + b_3UP + b_4RA + b_5JI + \epsilon$$

Keterangan :

Y = *underpricing*

a = konstanta

b₁,b₂,...,b₅ = koefisien regresi dari setiap variabel bebas

RU = Reputasi *Underwriter*

RA = Reputasi Auditor

UP = Umur Perusahaan

ROA = *Return On Assets*

JI = Jenis Industri

€ = error term (variabel pengganggu)

Pengujian Hipotesis

Selanjutnya untuk menguji hipotesis yang diajukan tentang hubungan variabel terikat dan variabel bebas dapat digunakan alat analisis statistik yaitu uji-F dan uji-t.

Uji-F

Kriteria mengenai penerimaan atau penolakan hipotesis dapat ditentukan sebagai berikut:

1. Jika tingkat signifikansi probabilitas (p) < 0,05 pada tingkat kepercayaan tertentu dan taraf nyata yang dipilih, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Jika signifikansi probabilitas (p) > 0,05 pada tingkat kepercayaan tertentu dan taraf nyata yang dipilih, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.

Uji-t

Prosedur pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji-t (pengujian koefisien regresi secara parsial), dengan tujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang nyata secara parsial antara variabel terikat (Y) dengan variabel bebas (X). Langkah yang diambil adalah sebagai berikut:

1. Jika tingkat signifikansi probabilitas (p) dari hasil uji-t < α (0,05), maka hipotesis alternatif diterima
2. Jika tingkat signifikansi (p) dari hasil uji-t > α (0,05), maka hipotesis alternatif ditolak

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Guna memberikan gambaran terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu variabel reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, ROA dan jenis industri sebagai variabel independen dan *underpricing* sebagai variabel dependen, digunakan tabel statistik deskriptif sebagai berikut;

Tabel 4.1 Statistks Deskriptif

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y : Underpricing	70	68.92	1.08	70.00	23.3791	21.80612
X3: Umur Perusahaan	70	57	1	58	16.74	12.682
X4: Return On Assets	70	71.27	-2.06	69.21	11.5853	12.78658
Valid N (listwise)	70					

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Reputasi Underwriter

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	46	65.7	65.7	65.7
1	24	34.3	34.3	100.0
Total	70	100.0	100.0	

Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Reputasi Auditor

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	43	61.4	61.4	61.4
1	27	38.6	38.6	100.0
Total	70	100.0	100.0	

Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Jenis Industri

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	61	87.1	87.1	87.1
1	9	12.9	12.9	100.0
Total	70	100.0	100.0	

Pengujian Hipotesis

Uji-F

Pengujian hipotesis Uji-F diperoleh hasil sebagai berikut;

Tabel 4.5 Uji Simultan F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.051	5	1.810	1.510	.199 ^a
	Residual	75.508	63	1.199		
	Total	84.559	68			

Uji-t

Dari hasil pengujian analisis regresi nilai t hitung sebagai berikut;

Tabel 4.6 Uji Parsial t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.347	.516		6.482	.000
	Rep Underwriter	-.342	.317	-.145	-1.077	.286
	Rep Auditor	-.417	.309	-.182	-1.349	.182
	Umur Perusahaan	-.080	.168	-.058	-.479	.633
	Return On Assets	-.085	.124	-.083	-.688	.494
	Jenis Industri	-.403	.410	-.122	-.983	.329

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing*

Dari hasil pengujian hipotesis pertama menyatakan bahwa reputasi *underwriter* (X_1) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* (Y). Sesuai dengan nilai koefisien regresi atau b_1 yang dihasilkan yaitu $-0,342$ dan nilai signifikansi sebesar $0,286$ yang lebih besar dari $0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Yolana dan Martani (2005) yang menyimpulkan bahwa variabel tersebut tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*. Walaupun variabel reputasi *underwriter* tidak signifikan dalam model ini, namun arah koefisiennya yang negatif dapat diartikan bahwa semakin penjamin emisi memiliki pengalaman dan reputasi yang baik maka saham yang dijaminkannya menyebabkan tingkat *underpricing* akan semakin kecil.

Hasil yang didapat peneliti ini tidak konsisten dengan penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Zirman dan Darlis (2009), I Dewa Ayu Kristiantari (2012), Irawati Junaeni dan Rendi Agustian, dimana reputasi *underwriter* secara signifikan mempengaruhi *underpricing*.

Reputasi *underwriter* yang tidak terbukti mempengaruhi *underpricing* dapat disebabkan oleh perbedaan pengambilan sampel, perbedaan perangkungan reputasi *underwriter* yang dilakukan masing-masing peneliti,

mengingat di Indonesia belum ada lembaga resmi yang melakukan penilaian terhadap kinerja para perusahaan efek secara berkala.

Pengaruh Reputasi Auditor terhadap *Underpricing*

Dari hasil pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa reputasi auditor (X_2) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* (Y). Sesuai dengan nilai koefisien regresi atau b_2 yang dihasilkan yaitu $-0,417$ dan nilai signifikansi sebesar $0,182$ yang lebih besar dari $0,05$.

Temuan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya, Zirman dan Darlis (2009) dan I Dewa Ayu Kristianti (2012) dan Marsa (2013) bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap terjadinya *underpricing*. Temuan ini semakin memberikan bukti bahwa investor tidak mempertimbangkan reputasi auditor dalam menilai emiten yang melakukan IPO. Runtuhnya citra akuntan publik akibat kasus Enron yang melibatkan KAP Arthur Andersen tampaknya membuat kepercayaan publik (dalam hal ini adalah investor) atas objektivitas dan independensi akuntan publik, bahkan yang memiliki reputasi tinggi (KAP Big Four).

Informasi mengenai kualitas perusahaan dapat diperoleh investor melalui berbagai pihak, salah satunya melalui peramalan nilai perusahaan di masa depan dengan bantuan analisis, melihat isu-isu yang beredar terkait dengan perusahaan, dan sebagainya.

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian hipotesis ketiga menyatakan bahwa umur perusahaan (X_3) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* (Y). Sesuai dengan nilai koefisien regresi atau b_3 yang dihasilkan yaitu $-0,080$ dan nilai signifikansi sebesar $0,633$ yang lebih besar dari $0,05$.

Sehingga H3 dalam penelitian ini ditolak. Umur perusahaan saja tidak dapat dijadikan patokan dalam melihat kualitas perusahaan. Oleh karena itu investor tidak mempertimbangkan umur perusahaan dalam menilai emiten yang melakukan IPO.

Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap terjadinya *underpricing*. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan yang berumur pendek ataupun panjang sama-sama memiliki risiko ketidakpastian di masa yang akan datang. Tidak ada yang dapat menjamin bahwa perusahaan yang telah lama berdiri akan terus dapat mempertahankan atau meningkatkan keberhasilan yang dimiliki dan sebaliknya perusahaan yang baru berdiri atau belum lama berdiri juga tidak selalu mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kemungkinan berkembang atau tidak dapat diandalkan untuk menjadi sebuah lahan investasi bagi investor.

Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa umur perusahaan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor untuk mengukur risiko ketidakpastian di masa mendatang dan perusahaan yang berumur lebih tua memiliki pengetahuan yang lebih mendalam tentang kebutuhan konstituennya akan informasi mengenai perusahaan. Perbedaan teori dan hasil penelitian juga dapat terjadi karena perusahaan

baru mungkin memiliki lebih banyak inovasi dan peluang yang mampu menarik minat pasar dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri yang mungkin telah memasuki posisi tahap penurunan dalam daur hidup (*life cycle*) usaha.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian I Dewa Ayu Kristianti (2012), Eka Retnowati (2013), Marsa (2013) dan Yogi Fendi Wirawan (2013) yang menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, namun tidak sesuai dengan penelitian Ali (2010) dan Wahyu (2011) yang menyatakan adanya pengaruh umur perusahaan dengan terjadinya *underpricing*.

Pengaruh ROA terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian hipotesis keempat menyatakan bahwa ROA (X_4) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* (Y). Hal ini sesuai dengan nilai koefisien regresi atau b_4 yang dihasilkan yaitu $-0,085$ dan nilai signifikansi sebesar $0,494$ yang lebih besar dari $0,05$. dengan demikian H_4 ditolak.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyu (2011), I Dewa Ayu Kristianti (2012), Marsa (2013) dan Eka Retnowati (2013) dan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yogi Fendi Wirawan (2013) bahwa yang membuktikan bahwa ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya *underpricing*.

Tidak berpengaruhnya ROA (profitabilitas perusahaan) terhadap terjadinya *underpricing* dapat diakibatkan oleh ketidakpercayaan investor atas informasi keuangan yang disajikan oleh emiten. Hal ini didukung oleh tidak berpengaruhnya reputasi auditor pada *underpricing*, yang artinya investor tidak mempertimbangkan reputasi auditor ketika akan melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan IPO, karena investor menganggap tidak terdapat perbedaan kualitas informasi keuangan, baik yang diaudit oleh KAP Big Four maupun non KAP non Big Four.

ROA menggambarkan kemampuan perusahaan (profitabilitas perusahaan) dalam mendayagunakan aset yang dimilikinya dan menghasilkan laba dari penggunaan aset. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba tidak dapat diukur hanya melalui ROA, tetapi juga dapat diukur dari kualitas manajemen perusahaan, kecukupan sistem pengendalian internal, dan hal-hal lain yang mampu menunjang keberhasilan dan kesuksesan perusahaan melakukan kegiatan operasionalnya dan dalam menciptakan citra serta kerja sama yang baik dengan berbagai pihak. Selain itu tingkat pengembalian atas aset yang tinggi juga mungkin disertai dengan tingkat utang yang tinggi dengan tujuan mencapai ROA yang diinginkan. Oleh karena itu, ROA yang besar tidak dapat menjadi satu-satunya faktor pengukur profitabilitas suatu perusahaan.

Pengaruh Jenis Industri terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian hipotesis kelima menyatakan bahwa jenis industri (X_5) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* (Y). Hal ini sesuai dengan nilai koefisien regresi atau b_5 yang dihasilkan yaitu $-$

0,403 dan nilai signifikansi sebesar 0,329 yang lebih besar dari 0,05.dengan demikian H5 ditolak.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh I Dewa Ayu Kristianti (2012) dan Irawati Junaeni dan Rendi Agustian (2013) yang membuktikan bahwa variabel jenis industri tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya *underpricing*, dan tidak mendukung terhadap temuan Yolana dan Martani (2005) yang menemukan pengaruh signifikan negatif jenis industri terhadap terjadinya *underpricing*.

Hal ini dapat diakibatkan pengukuran jenis industri dalam penelitian ini belum mewakili variasi jenis industri perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO ke dalam kelompok perusahaan manufaktur dan non manufaktur, sedangkan masih terdapat jenis industri yang memiliki karakteristik khusus seperti industri keuangan.

Berdasarkan temuan ini, berarti investor tidak membedakan jenis industri dalam melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan IPO. Investor menganggap risiko investasi terdapat pada semua jenis industri, sehingga peluang untuk memperoleh keuntungan pun dimiliki oleh semua jenis industri.

Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Umur Perusahaan, ROA dan Jenis Industri secara bersama-sama terhadap *Underpricing*

Dari hasil penelitian ini menolak hipotesis keenam (H6), bahwa reputasi *underwriter* (X_1), reputasi auditor (X_2), umur perusahaan (X_3), ROA (X_4) dan jenis industri (X_5) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap terjadinya *underpricing* (Y).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan analisis yang didukung oleh teori-teori yang melandasi, serta hasil pembahasan pada bab-bab sebelumnya, maka peneliti mengambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Variabel reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, ROA dan jenis industri berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap terjadinya *underpricing*; (2) Secara bersama-sama variabel reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, ROA dan jenis industri berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap terjadinya *underpricing*.

Saran

1. Penelitian ini belum berhasil membuktikan pengaruh reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, ROA dan jenis industri terhadap terjadinya *underpricing*. Maka untuk penelitian selanjutnya disarankan mencoba perangsangan reputasi *underwriter* dengan kriteria yang lebih obyektif, dan untuk pembagian jenis industri dapat mewakili variasi jenis industri perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO.

2. Untuk penelitian selanjutnya dapat mencoba menggunakan variabel - variabel lain yang kemungkinan dapat berpengaruh terhadap terjadinya *underpricing*, seperti variabel reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, ROA dan jenis industri berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap terjadinya *underpricing*

DAFTAR PUSTAKA

- Abdurrahman *et. Al*, *Dasar-Dasar Metode Statistik Untuk Penelitian* (Bandung; CV. Pustaka Setia, 2012)
- Ali, R. (2010). An empirical investigation of the underpricing of initial public offerings in the Chittagong stock exchange. *International Journal of Economic and Finance*, 2 (4), 36-46.
- Chastina Yolana & Dwi Martani (2005), Variabel-variabel yang mempengaruhi fenomena *underpricing* pada penawaran saham perdana di BEJ tahun 1994-2001. *Kumpulan Simposium Nasional Akuntansi VIII*, 538-553, hal. 549
- Daljono. (2000). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *initial return* saham yang *listing* di BEJ tahun 1990-1997. *Kumpulan Simposium Nasional Akuntansi III*, hal 556-571.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H.M., *Pasar Modal di Indonesia* (Salemba Empat: Jakarta, 2006) Edisi Kedua
- Dharmastuti, F. (2004). Analisis pengaruh earning per share, price earning ratio, return on investment, debt to equity ratio dan net profit margin dalam menetapkan harga saham perdana. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya*, 2, hal 14-28.
- Dimovski & Brooks. (2004). Underwriter reputation and underpricing: evidence from the Australian IPO market. *Original Research*, hal 409-426.
- Eka Retnowati (20013). Penyebab *Underpricing* pada penawaran saham perdana di Indonesia. *Accounting Analysis Journal* 2(2), ISSN 2252-6765, hal. 189
- Gumanti, T.A. (2002). *Underpricing* dan biaya-biaya di sekitar *initial public offering*. *Wahana*, 5 (2), 135-147.
- Harahap, S.S., *Teori Akuntansi Laporan Keuangan*. (Jakarta: Raja Grasindo Persada, 2002) Edisi Kedelapan.
- Helwege, J., & Liang, N. (2004). Initial Public Offerings in Hot and Cold Markets. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 39 (3), 541-569.
- Hogan, C.E. (1997). Cost and benefits of audit quality in the IPO market: a self-selection analysis. *The Accounting Review*, 72 (1), 67-86.
- I Dewa Ayu Kristiantari "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia". Tesis, Program Pasca Sarjana Universitas Udayana Denpasar (2004), hal.84
- Irawati Junaeni & Rendi Agustian (2013) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* di BEI, *Jurnal Ilmiah Widya*, ISSN 2338-3321 hal. 58
-

- J. Supratno, *Statistik : Teori dan Aplikasi*, (Jakarta; Erlangga, 2000)
- Jogiyanto, Prof, Dr, H.M, MBA, *Metodologi Penelitian Bisnis, Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*, (BPFE :Yogyakarta,2010) Edisi Pertama-Cetakan ketiga,
- Jogiyanto, Prof, Dr, H.M, MBA, Akt, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (BPFE : Yogyakarta,2008) Edisi Kelima-Cetakan Pertama.
- Kleeburg, R. *Initial Public Offering*. (USA: Thomson, 2005)
- Konrath, L.F., *Auditing Concepts and Applications, A Risk-Analysis Approach* (West Publishing Company, 2002), Edisi Kelima
- Manurung, A.H., *Initial Public Offering (IPO)*, (STIEP Press; Jakarta, 2013)
- Marwata. (2001). Hubungan antara karakteristik perusahaan dan kualitas ungkapan sukarela dalam laporan tahunan perusahaan publik diIndonesia. *Simposium Nasional Akuntansi IV*.
- Ritter, J.R. (2001) The Long-Run Performance of Initial Public Offerings. *Journal of Finance*, 46, 3-27.
- Rosyati & Sebeni, A. (2002). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada perusahaan *go public* di bursa efek Jakarta (tahun 1997-2000). *Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi 5*, 286-297.
- Saputra, R.I. (2008). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO (*initial public offering*). *SOLUSI*, 7 (3), 23-38.
- Sitompul, A., *Pasar Modal, Penawaran Umum & Permasalahannya*, (PT Citra Aditiya Bakti; Jakarta, 2000)
- Sulistio, H. (2005). Pengaruh informasi akuntansi dan non akuntansi terhadap *initial return* (studi pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* di BEJ), *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, 87-99.
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Unit Penerbit dan Percetakan Akademi Manajemen Perusahaan, YKPN; Yogyakarta, 2003)
- Sugiyono, *Statistika Untuk Penelitian*, (Bandung; CV. Alfabeta, 2006)
- Sugiyono, *Statistik Untuk Penelitian*, (Bandung; CV. Alfabeta, 2011)
- Tambunan, A.P., *Analisis Saham Pasar Perdana*. (Elex Media Komputindo; Jakarta, 2013)
- Wahyu, P. (2011). Pengaruh Umur Perusahaan, ROA, EPS, dan Persentase Saham terhadap *Underpricing* Saham di BEI Tahun 2006-2010. *Gunadarma*, hal 1-10.
- Warren, C.S., Fees, P.E., & Reeve, J.M. *Pengantar Akuntansi* (Penerjemah: Aria Farahmita). Jakarta: Salemba Empat, 2005
- Yogi Fendy Wirawan (2013) Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal Universitas Negeri Surabaya*, hal. 20
- Zirman & Darlis, E. (2009). Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi terhadap Kecenderungan *Underpricing*: Studi pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. 1-11.

LAMPIRAN

Lampiran 1
Proses Penentuan Sampel

Kriteria Penentuan Sampel	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2013	100 Perusahaan
Perusahaan yang mengalami <i>underpricing</i>	80 Perusahaan
Perusahaan yang mengalami <i>underpricing</i> tetapi tidak memiliki data lengkap terkait reputasi <i>underwriter</i> , reputasi auditor, umur perusahaan, ROA dan jenis industri	10 Perusahaan
Total Perusahaan yang memenuhi kriteria	70 Perusahaan

Lampiran 2
Uji Normalitas

		LnY : Underpricing	LnX3: Umur Perusahaan	LnX4: Return On Assets
Normal Parameters ^{a,b}	N	69	69	69
	Mean	2.6497	2.5466	1.9847
	Std. Deviation	1.11513	.80572	1.08713
Most Extreme Differences	Absolute	.127	.101	.095
	Positive	.076	.047	.058
	Negative	-.127	-.101	-.095
	Kolmogorov-Smirnov Z	1.051	.840	.786
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.219	.480	.567

Sumber : SPSS versi 17.0