

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
UNDERPRICING PADA PENAWARAN UMUM PERDANA  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang *Go Public*  
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2012)**

**SKRIPSI**

**OLEH**

**IRMA SURIANI**  
**NIM : 10971007145**



**PROGRAM S.1  
JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SULTAN SYARIF KASIM RIAU  
PEKANBARU  
2013**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
UNDERPRICING PADA PENAWARAN UMUM PERDANA  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang *Go Public*  
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2012)**

**SKRIPSI**

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mengikuti Ujian Oral  
Comprehensive Strata 1 Pada Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial  
Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau

**OLEH**

**IRMA SURIANI**  
**NIM : 10971007145**



**PROGRAM S.1  
JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SULTAN SYARIF KASIM RIAU  
PEKANBARU  
2013**

## **ABSTRAK**

### **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING PADA PENAWARAN UMUM PERDANA (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia 2006-2012)**

**Oleh :**

**IRMA SURIANI**

*Initial Public Offering (IPO) merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam rangka penawaran umum penjualan perdana. Saham-saham yang tercatat di pasar perdana pada umumnya diminati investor karena memberikan initial return. Return ini mengindikasikan terjadinya underpricing saham dipasar perdana ketika masuk pasar sekunder. Underpricing adalah kondisi dimana harga saham pada waktu penawaran perdana relatif terlalu murah dibandingkan harga dipasar sekunder*

*Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi terjadinya underpricing pada sektor saham perbankan di bursa efek Indonesia untuk periode 2006-2012. Faktor-faktor tersebut adalah Return On Assets, Total Asset Turnover dan Tingkat Bunga SBI. Dengan menggunakan purposive sampling diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini.*

*Penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5% dengan model persamaan regresi  $Y = 48,504 - 9,159X_1 + 98,404X_2 - 1,951X_3 + e$  Hasil analisis regresi secara simultan diperoleh hasil variabel Return On Assets, Total Asset Turnover dan Tingkat Bunga SBI berpengaruh secara signifikan terhadap underpricing, hal ini dibuktikan  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $6,155 > 4,74$ ) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Secara parsial terdapat pengaruh signifikan Return On Asset (ROA) terhadap underpricing hal ini dibuktikan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $-2,628 > 2,306$ ) dan signifikansi ( $0,033 < 0,05$ ) ini berarti bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan Total Asset Turnover terhadap underpricing hal ini dibuktikan  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0,473 < 2,306$ ) dan signifikansi ( $0,656 > 0,05$ ) ini berarti bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak. Secara parsial terdapat pengaruh signifikan Tingkat bunga SBI terhadap underpricing, hal ini dibuktikan dimana  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $-2,482 > 2,306$ ) dan signifikansi ( $0,041 < 0,05$ ) ini berarti bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_3$  diterima.*

**Kata kunci :** *Underpricing, Return On Assets, Total Asset Turnover, Tingkat Bunga SBI*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2012)”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu prasyarat untuk menyelesaikan program studi sarjana Manajemen Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang ikut serta membantu menyelesaikan skripsi ini, baik secara langsung maupun tidak langsung :

1. Ayah ku yang tercinta (Alm. Kamaluddin Pasaribu), meskipun kini telah tiada lagi disisi keluarga dengan didikan dan kasih sayangmu, anakmu dapat berjalan dengan kuat dalam menghadapi berbagai rintangan dan cobaan dalam menyelesaikan skripsi ini. Bundaku tersayang (Kurnia Hasibuan), kasih sayang, do'a dan motivasimu yang tak pernah henti-hentinya diberikan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Kakak-kakakku tersayang (Asnilam Pasaribu, Ganda Rani Pasaribu, Sari Ganti Pasaribu), abang iparku (Bakti Muslim), serta Keponakanku yang

lucu-lucu (Gian, Daniel), yang selalu memberikan kasih sayang, perhatian dan dukungan kepada penulis.

3. Bapak Prof. DR. H. M. Nazir selaku Rektor UIN Suska Riau.
4. Bapak DR. Mahendra Romus, SP, M.Ec selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial dan sekaligus sebagai Penasehat Akademis penulis.
5. Bapak Mulya Sosiady, SE, MM, Ak selaku ketua jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial.
6. Ibu Lusiawati, SE, MBA selaku pembimbing penulis, dengan penuh kesabaran memberikan saran, petunjuk, bimbingan dan arahan yang berguna bagi penulis.
7. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial yang telah memberi dan membagi ilmu serta pengalaman selama perkuliahan.
8. Staf dan Karyawan Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial yang telah memberi kemudahan dalam menyelesaikan administrasi semasa kuliah.
9. Sahabatku, Rahayu Ningsih yang penulis sayangi terima kasih atas persahabatnya selama ini semoga kita terus bersahabat selamanya, amin. Terimakasih atas doa, nasihat, dan dukungannya yang sangat berarti bagi penulis dan selalu ada baik suka maupun duka.
10. Teman terbaik penulis, Nanda Hakiki dan Lelyana, yang senantiasa berdoa dan memotivasi penulis, dan terima kasih untuk kebersamaan yang tidak akan pernah penulis lupakan.

11. Teman-teman satu angkatan '09 Manajemen Keuangan B, khususnya Adi Riadi, Alfi Rahman, Dwi Rahayu Agustin, dan Caskem. Terima Kasih atas kebersamaan yang menyenangkan selama ini.
12. Terima Kasih untuk Kak Lesti Marni, Kak Adek dan Adik Novi Mirdani, yang membuat penulis selalu ceria di rumah kost tercinta.
13. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.

Dalam penyusunan skripsi ini tentunya masih banyak terdapat kekurangan dan kesalahan karena keterbatasan kemampuan penulis, untuk itu sebelumnya penulis mohon maaf yang sebesar-sebesaranya. Penulis juga mengharapkan kritik dan saran dari semua pihak demi perbaikan skripsi ini.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan, khususnya mahasiswa Manajemen Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Pekanbaru, Mei 2013

Penulis

Irma Suriani

## DAFTAR ISI

	<b>Hal</b>
<b>ABSTRAKSI.....</b>	<b>i</b>
KATA PENGANTAR .....	ii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL.....	vii
DAFTAR GAMBAR .....	viii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
I.1. Latar Belakang Masalah.....	1
I.2. Perumusan Masalah .....	5
I.3. Tujuan Penelitian .....	6
I.4. Kegunaan Penelitian.....	6
I.5. Batasan Penelitian .....	7
I.6. Sistematika Penulisan.....	8
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
II.1. Pengertian Pasar Modal .....	10
II.2. Macam-macam Pasar Modal .....	12
II.3. Pengertian Saham.....	16
II.4. Penawaran Umum Perdana (IPO) .....	25
II.5. Tahapan Penawaran Pasar Perdana.....	26
II.6. Tingkat Underpricing.....	29
II.7. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing.....	32
II.8. Penelitian Terdahulu .....	33
II.9. Kerangka Pemikiran.....	35
II.10. Variabel Penelitian .....	35
II.11. Hipotesis Penelitian .....	37
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
III.1. Lokasi Penelitian .....	38
III.2. Jenis dan Sumber Data .....	38
III.3. Populasi dan Sampel .....	38
III.4. Teknik Pengumpulan Data .....	39
III.5. Teknik Analisis Data.....	40
III.5.1. Analisis Regresi Linear Berganda .....	40
III.5.2. Uji Anova .....	40
III.5.3. Uji Parsial .....	41
III.6. Uji Asumsi Klasik .....	41
III.6.1. Uji Normalitas Data.....	41
III.6.2. Uji Multikolinearitas .....	42

III.6.3. Uji Autokorelasi .....	43
III.6.4. Uji Heteroskedastisitas .....	44
<b>BAB IV: GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN</b>	
IV.1. Sejarah Pasar Modal Di Indonesia .....	46
IV.2. Visi dan Misi Pasar Modal.....	48
IV.3. Fungsi Pasar Modal .....	49
IV.8. Bank Bumi Arta Tbk.....	50
IV.9. Bank Bukopin Tbk.....	50
IV.10. Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk.....	52
IV.11. Bank Windu Kentjana Internasional Tbk .....	52
IV.11. Bank Capital Indonesia Tbk .....	53
IV.12. Bank Ekonomi Raharja Tbk .....	54
IV.13. Bank Tabungan Negara.....	54
IV.14. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten .....	54
IV.15. Bank Sinarmas .....	55
IV.16. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur .....	56
<b>BAB V: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
V.1. Analisis Deskriptif.....	58
V.2. Pengujian Normalitas Data .....	60
V.3. Pengujian Asumsi Klasik.....	62
V.3.1. Uji Multikolinearitas.....	62
V.3.2. Uji Autokorelasi .....	63
V.3.3. Uji Heteroskastisitas .....	64
V.4. Model Regresi Linear Berganda.....	65
V.5. Pengujian Hipotesis .....	66
V.5.1. Uji f (Simultan).....	66
V.5.2. Uji t (Parsial) .....	68
V.6. Koefisien Determinasi .....	74
<b>BAB VI: KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
VI.1. Kesimpulan .....	75
VI.2. Saran .....	76
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	
<b>LAMPIRAN.....</b>	



## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Hal</b>
Tabel I.1 : Daftar Perusahaan Perbankan yang Mengalami Underpricing Periode 2006-2012 .....	4
Tabel V.1 : Statistik Deskriptif .....	59
Tabel V.2 : Hasil Pengujian Multikolinearitas.....	62
Tabel V.3 : Hasil Uji Autokorelasi .....	63
Tabel V.4 : Hasil Uji Regresi Linear Berganda .....	65
Tabel V.5 : Hasil Uji f Untuk ROA, TATO dan Tingkat bunga SBI .....	68
Tabel V.6 : Hasil Uji t Untuk ROA, TATO dan Tingkat bunga SBI.....	69
Tabel V.7 : Hasil Analisis Uji Signifikansi t Variabel ROA .....	70
Tabel V.8 : Hasil Analisis Uji Signifikansi t Variabel TATO .....	72
Tabel V.9 : Hasil Analisis Uji Signifikansi t Variabel Tingkat bunga SBI .....	73
Tabel V.10 : Koefisien Determinasi.....	74

**DAFTAR GAMBAR**

<b>Gambar</b>	<b>Hal</b>
Gambar II.1 : Kerangka Pemikiran Teoritis.....	35
Gambar II.1 : Hasil Uji Normalitas.....	61
Gambar II.2 : Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	64

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **I.1. Latar Belakang Masalah.**

Perjalanan hidup perusahaan mirip dengan perjalanan hidup manusia yang dimulai dari lahir, tumbuh, berkembang, menjadi dewasa bahkan dapat pula menjadi tua dan mati. Dalam menjalani siklus hidup ini seperti layaknya manusia, perusahaan juga membutuhkan darah segar. Dalam kenyataan sehari-hari darah yang diperlukan ini berupa modal usaha yang terutama dalam bentuk uang tunai (*cash*).

Modal dalam bentuk uang sangat diperlukan oleh perusahaan, selain untuk menjaga kelangsungan hidup juga untuk pengembangan usaha. Yang menjadi masalah bagi tiap perusahaan adalah dari mana uang tersebut didapati, bila uang perusahaan yang ada sedang beredar dimana-mana sesuai dengan transaksi yang dilakukan. Bila hal ini dibiarkan berlarut-larut maka bukan tidak mungkin perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Di samping itu, selain untuk menjaga kelangsungan hidup dan mengembangkan usaha, uang juga dibutuhkan untuk berbagai keperluan termasuk untuk membayar hutang-hutang perusahaan yang ada.

Untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut tentunya diperlukan usaha untuk mencari tambahan uang (berupa "*fresh money*") untuk disuntikkan ke perusahaan, sebagai pengganti ataupun sebagai penambah dana yang sedang dijalankan ataupun untuk pengembangan dan perluasan bidang usaha.

Dalam rangka pemenuhan hal tersebut ada beberapa alternatif yang dapat digunakan perusahaan untuk mengatasinya, seperti mencari partner untuk merger,

menjual perusahaan atau bahkan menutup atau mengurangi sebagian kegiatan usaha, upaya terakhir tersebut tentunya tidak baik bagi perusahaan dan juga bagi pemilik dan pegawainya.

Alternatif lainnya yang dapat dilakukan dalam mencari tambahan modal itu adalah dengan mencari pihak yang mau ikut menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal ini dapat dilakukan dengan menjual sebagian dari kepemilikan atas perusahaan, penjualan kepemilikan dilakukan dengan berbagai cara salah satunya adalah dengan penjualan sebagian dari saham perusahaan dalam bentuk efek kepada masyarakat luas yang dalam hal ini disebut investor atau pemodal, hal ini dikenal dengan penawaran umum (*go public*).

Penjualan saham oleh perusahaan yang dilakukan untuk pertama kali, disebut penawaran umum perdana atau juga *Initial Public Offering (IPO)*, pada penjualan saham perdana inilah perusahaan akan menerima uang tunai dan keuntungan dari selisih nilai nominal saham dengan harga saham pada pasar perdana.

Melalui pasar modal, suatu perusahaan dapat menjual sahamnya kepada publik guna memperoleh sumber dana untuk kegiatan ekspansi atau operasi perusahaan. Dan melalui pasar modal pula, para investor dapat menanamkan modalnya (berinvestasi) dengan membeli sejumlah efek dengan harapan akan memperoleh keuntungan dari hasil kegiatan tersebut.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat

pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha atau ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan, seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Pasar modal mencakup pasar perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Pasar perdana merupakan penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham atau emiten kepada investor selama waktu yang ditentukan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Setelah pasar perdana selesai dilanjutkan dengan pendaftaran saham ke bursa, barulah investor bisa menjual dan membeli saham ke lantai bursa. Jual beli surat berharga di lantai bursa disebut sebagai *Pasar Sekunder*. Bila pada pasar perdana harga saham ditentukan bersama antara emiten dan penjamin emisi, maka pada pasar sekunder harga yang terjadi tergantung dari permintaan dan penawaran oleh pembeli dan penjual efek.

Apabila harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah di penawaran perdana, yang disebut *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka fenomena ini disebut *overpricing*.

Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi, karena mereka tidak menerima *initial return* (*return awal*). *Initial return* adalah keuntungan yang didapat pemegang saham

karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder. Para pemilik perusahaan menginginkan agar meminimalisasikan situasi *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran dari pemilik kepada para investor (Beatty, 1989).

Dari periode 2006-2012 ada 11 perusahaan perbankan yang melakukan *Initial Publik Offering* atau IPO di BEI. Terdapat 1 perusahaan yang tidak mengalami *underpricing*, selebihnya 10 perusahaan mengalami *underpricing*.

**Tabel I.1 Daftar Perusahaan Perbankan yang Mengalami *Underpricing* Periode 2006-2012**

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO	IPO Price	Closing Price	Underpricing (%)	Keterangan
1	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk	01/06/2006	160	235	46	Underpricing
2	BBKP	Bank Bukopin Tbk	10/07/2006	350	380	8	Underpricing
3	SDRA	Bank Himpunan Saudara Tbk	15/12/2006	115	145	26	Underpricing
4	MCOR	Bank Windu Kentjana Internasional Tbk	3/7/2007	200	225	12,5	Underpricing
5	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk	4/10/2007	150	205	36,67	Underpricing
6	BAEK	Bank Ekonomi Raharja Tbk	8/1/2008	1080	1320	22,22	Underpricing
7	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	12/3/2008	2850	2775	-0,02	Overpricing
8	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	17/12/2009	800	840	5	Underpricing
9	BJBR	BPD Jawa Barat dan Banten Tbk	8/7/2010	600	900	50	Underpricing
10	BSIM	Bank Sinarmas Tbk	13/12/2010	150	255	70	Underpricing
11	BJTM	BPD Jawa Timur Tbk	12/07/2012	430	440	2	Underpricing

*Sumber* : [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com) (data yang diolah)

Dari data tabel I.1 diatas dapat dilihat bahwa dari 11 perusahaan perbankan yang melakukan penawaran perdana di BEI terdapat 10 perusahaan yang mengalami *underpricing* dan 1 perusahaan yang mengalami *overpricing*, yaitu Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.

Perusahaan yang mengalami *underpricing*, dan yang paling besar *underpricingnya* adalah Bank Sinarmas Tbk dengan tingkat *underpricing* 70 %, dan perusahaan yang paling kecil tingkat *underpricingnya* adalah Bank yaitu Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk dengan tingkat *underpricing* 2%. Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian mengenai **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA PENAWARAN UMUM PERDANA (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang Go Public 2006-2012)”**.

## **I.2. Rumusan Masalah.**

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka yang menjadi permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Berapa besar pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan perbankan yang melakukan *Initial Public Offering* ?
2. Berapa besar pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan perbankan yang melakukan *Initial Public Offering* ?
3. Berapa besar pengaruh *Tingkat Bunga Sertifikat Bank Indonesia* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan perbankan yang melakukan *Initial Public Offering* ?
4. Berapa besar pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Total Assets Turnover* dan *Tingkat Bunga Sertifikat Bank Indonesia* secara simultan terhadap

tingkat *underpricing* pada perusahaan perbankan yang melakukan *Initial Public Offering* ?

### **I.3. Tujuan Penelitian**

1. Mengetahui pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan perbankan yang melakukan *Initial Public Offering*.
2. Mengetahui pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan perbankan yang melakukan *Initial Public Offering*.
3. Mengetahui pengaruh *Tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan perbankan yang melakukan *Initial Public Offering*.
4. Mengetahui pengaruh *Return On Asset, Total Assets Turnover dan Tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia* secara simultan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan perbankan yang melakukan *Initial Public Offering*.

### **I.4. Manfaat Penelitian.**

1. Bagi Peneliti.

Penelitian ini bermanfaat untuk pengembangan dan penerapan ilmu pengetahuan yang telah diperoleh selama mengikuti perkuliahan dan untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai dunia pasar modal, terutama



dalam kajian pengaruh tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*.

#### 2. Bagi Investor.

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan untuk menginvestasikan dana di pasar modal.

#### 3. Bagi Emiten.

Sebagai bahan pertimbangan didalam melakukan penawaran perdana di BEI untuk memperoleh harga yang baik, agar saham yang ditawarkan dapat terjual semua.

#### 4. Bagi dunia pendidikan.

Dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi peneliti-peneliti lain yang berminat meneliti masalah ini dimasa yang akan datang.

### **I.5. Batasan Penelitian**

Penelitian ini masih memiliki banyak kekurangan atau keterbatasan. Keterbatasan yang ditemui dalam penelitian ini yang memungkinkan memberikan pengaruh pada hasil penelitian ini adalah :

1. Sampel yang digunakan berjumlah 10 perusahaan yang bergerak di sektor industri perbankan
2. Dalam penelitian ini meneliti pengaruh ROA, *Total Asset Turnover* dan Tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia terhadap tingkat *underpricing*.

## **I.6. Sistematika Penulisan.**

Secara garis besar pembahasan dalam skripsi ini terbagi atas enam bab yang kemudian dibagi menjadi beberapa sub bab. Secara sistematis penulisannya yaitu:

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Dalam bab ini penulis akan membahas dan menguraikan empat sub bab yaitu mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian.

### **BAB II : TELAAH PUSTAKA**

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

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Dalam bab ini penulis akan menguraikan mengenai metode yang penelitian, yaitu : lokasi penelitian, sumber dan jenis data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data serta metode analisis data.

### **BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

Dalam bab ini berisikan mengenai gambaran umum perusahaan, yaitu mengenai sejarah singkat pasar modal di Indonesia.

**BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini penulis akan membahas dan menguraikan mengenai hasil dari penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada penawaran umum perdana (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang *go public* 2006-2012).

**BAB VI : PENUTUP**

Dalam bab ini berisikan kesimpulan dari permasalahan yang telah dikemukakan dan saran bagi investor serta berbagai pihak lain yang berkepentingan dengan penelitian ini.

## **BAB II LANDASAN TEORI**

### **II.1. Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal dalam arti sempit adalah suatu tempat yang terorganisasi di mana efek-efek diperdagangkan. Pasar modal juga sama seperti pasar pada umumnya, yaitu tempat bertemunya antara penjual dan pembeli, akan tetapi pasar modal menyediakan sumber perbelanjaan dengan jangka waktu yang lebih panjang, pasar modal adalah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. **(Rivai, 2007)**

Berdasarkan Undang-Undang tentang Pasar Modal, pasar modal adalah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi sebagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan, seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain.

**Martalena (2011)** menyatakan pasar modal memiliki peranan yang penting dalam perekonomian suatu negara karena memiliki empat fungsi, yaitu:

1. Fungsi saving.

Pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yang ingin menghindari penurunan mata uang karena inflasi

2. Fungsi kekayaan.

Masyarakat dapat mengembangkan nilai kekayaan dengan berinvestasi dalam berbagai instrumen pasar modal yang tidak akan mengalami penyusutan nilai sebagaimana yang terjadi pada investasi nyata, misalnya rumah atau perhiasan.

3. Fungsi likuiditas.

Instrumen pasar modal pada umumnya mudah untuk dicairkan sehingga memudahkan masyarakat memperoleh kembali dananya dibandingkan rumah dan tanah.

#### 4. Fungsi pinjaman.

Pasar modal merupakan sumber pinjaman bagi pemerintah maupun perusahaan untuk membiayai kegiatannya.

### **II.2 Macam-Macam Pasar Modal.**

Menurut (Rivai, 2007) dalam menjalankan fungsinya, pasar modal dibagi menjadi 3 macam, yaitu pasar perdana, pasar sekunder, dan bursa paralel.

#### 1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana merupakan pasar di mana emiten pertama kali memperdagangkan saham atau surat berharga lainnya untuk publik, yang biasa dikenal dengan penawaran umum atau *Initial Public Offering* (IPO). Informasi mengenai suatu perusahaan (*emiten*) yang akan menawarkan sahamnya untuk pertama kali pada masyarakat, dapat diketahui melalui prospektus ringkas yang akan diiklankan minimal di dua harian nasional, public ekspose, atau prospectus. Prosedur pembeliannya melalui pengisian Formulir Pemesanan Pembelian Saham (FPPS) yang tersebar melalui *underwriter*/penjamin emisi efek atau agen-agen penjual lainnya yang ditunjuk. Setelah pemesanan diterima, kemudian dilakukan penjatahan tergantung dari jumlah permintaan yang masuk, kondisi ini bisa menjadikan kemungkinan *oversubscribed* di mana minat masyarakat membeli saham baru lebih besar dari jumlah saham yang tersedia, atau bisa juga jumlah yang tersedia lebih besar atau sama daripada permintaan yang masuk

(*undersubscribed*) atau sama dengan yang disediakan. Jika kondisi *oversubscribed* terjadi, penjatahan akan dilakukan berdasarkan undian atau metode lainnya seperti pemesanan pertama mendapat prioritas lebih dahulu. Penjualan perdana efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana, efek dijual dengan harga emisi sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut.

Berikut adalah ciri – ciri pasar perdana :

- a. Emiten menjual saham kepada masyarakat luas melalui penjamin emisi dengan harga yang telah disepakati antar emiten dan penjamin emisi seperti yang tertera dalam prospektus atau ada perkiraan harga apabila menggunakan sistem *book building*.
- b. Pembeli tidak dipungut biaya transaksi.
- c. Pembeli belum pasti memperoleh jumlah saham sebanyak yang dipesan apabila terjadi *oversubscribed* (jumlah pesanan melebihi jumlah saham yang dijual).
- d. Investor membeli melalui penjamin emisi atau agen penjual yang ditunjuk.
- e. Masa penawaran terbatas.
- f. Penawaran melibatkan profesi akuntan publik, notaris, konsultan hukum dan perusahaan penilai.

g. Pasar perdana disebut juga dengan istilah pasar primer (*primary market*) atau pasar pertama (*first market*).

## 2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*).

Pasar sekunder adalah pasar yang memperdagangkan efek setelah IPO, di mana perdagangan hanya terjadi antarinvestor yang satu dengan investor yang lainnya, transaksi ini tidak terlepas dari fungsi bursa sebagai lembaga fasilitator perdagangan di pasar modal. Pembelian di pasar ini hanya pada saham yang telah beredar berdasarkan aturan main yang telah ditetapkan pasar. Prosedurnya investor melakukan order beli atau jual melalui broker, kemudian broker meneruskannya ke pasar atau bursa. Apabila ada order jual dan beli yang cocok, transaksi baru terjadi, sedangkan bila tidak ada transaksi akan menunggu sampai adanya kecocokan atau pembatalan karena ditarik kembali atau habisnya masa perdagangan.

Pada pasar sekunder, harga efek ditentukan berdasarkan kualitas efek tersebut. Naik turunnya kurs suatu efek ditentukan oleh daya tarik menarik antara permintaan dengan penawaran efek tersebut, atau dengan kata lain, kekuatan supply dan demand dari saham tersebut yang akan menentukan harganya. Bagi efek yang dapat memenuhi syarat mendaftar (*listing*) dapat menjual efeknya di dalam bursa efek, sedangkan bagi efek yang tidak memenuhi syarat listing dapat menjual efeknya di luar bursa efek, misalnya bursa paralel (*over the counter*).



Berikut adalah ciri – ciri pasar sekunder :

- a. Harga terbentuk oleh investor (*order driven*) melalui perantara efek (anggota bursa) yang berdagang di Bursa Efek.
- b. Transaksi dibebani biaya jual dan beli.
- c. Pesanan dapat berjumlah tak terbatas.
- d. Anggota bursa memasukkan tawaran jual / beli investor ke dalam komputer perdagangan yang disediakan oleh pihak bursa.
- e. Anggota bursa menyelesaikan pembayaran dana kepada Sentral Kliring, kemudian menerima sahamnya dengan cara pemindahbukuan oleh Sentral Kustodian dengan menunjukkan bukti pembayaran dari Sentral Kliring.
- f. Anggota bursa jual menyelesaikan penyerahan saham kepada Sentral Kustodian, kemudian menerima dana dengan cara pemindahbukuan oleh Sentral Kliring dengan menunjukkan bukti penyerahan efek dari Sentral Kustodian.
- g. Pasar sekunder disebut juga dengan bursa efek atau *secondary market*.

### 3. Bursa Paralel.

Pasar paralel merupakan pelengkap dari bursa efek yang ada. Bagi perusahaan penerbit efek (emiten) dapat menjual efeknya melalui bursa. Tidak semua efek yang diterbitkan oleh perusahaan menjual sahamnya kepada masyarakat (*go public*) dapat menjual sahamnya di bursa efek, karena persyaratan untuk mendaftar di bursa efek cukup berat dan bahkan sangat

ketat. Bursa paralel merupakan alternatif bagi perusahaan yang *go public*, memperjualbelikan efeknya jika tidak dapat memenuhi syarat yang ditentukan pada bursa efek. Efek yang didaftarkan di bursa paralel diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan dengan modal relatif kecil. Perusahaan tersebut perlu tambahan dana untuk membiayai investasi perusahaan, tetapi mereka tidak mampu memenuhi persyaratan yang ditentukan oleh bursa efek.

### **II.3. Pengertian Saham.**

Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Menurut **Martalena (2011)** saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut maka pihak tersebut memiliki klaim atas perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menurut **Nurul (2008)** adanya fatwa-fatwa ulama kontemporer tentang jual beli saham memperkuat landasan akan bolehnya jual beli saham. Dalam kumpulan fatwa Dewan Syariah Nasional Saudi Arabia yang diketuai oleh Syekh Abdul Aziz Ibn Abdillah Ibn Baz jilid 13 (tiga belas) bab jual beli (JH6) halaman 320-321 fatwa nomor 4016 dan 5149 tentang hukum jual beli saham dinyatakan sebagai berikut :

*“Jika saham yang diperjualbelikan tidak serupa dengan uang secara utuh apa adanya, akan tetapi hanya representasi dari sebuah asset seperti tanah, mobil, pabrik, dan yang sejenisnya, dan hal tersebut merupakan sesuatu yang telah diketahui oleh penjual dan pembeli, maka dibolehkan hukumnya untuk diperjualbelikan dengan harga tunai ataupun tangguh, yang dibayarkan secara kontan ataupun beberapa kali pembayaran, berdasarkan keumuman dalil tentang bolehnya jual beli.”*

**Menurut Rusdin (2008)**, nilai dari suatu saham dapat memiliki empat konsep, yaitu :

1. Nilai Nominal.

Merupakan nilai yang tercantum dalam saham tersebut.

2. Nilai Dasar.

Merupakan harga dasar saham yang ditentukan dari harga perdana saat saham tersebut diterbitkan, harga dasar ini akan berubah sejalan dengan dilakukannya berbagai tindakan emiten yang berhubungan dengan saham, antara lain : Right issue, stock split, waran, dan lain-lain.

3. Nilai Pasar.

Merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jika bursa sudah tutup maka harga pasar saham tersebut adalah harga penutupannya.

Menurut **Rivai (2007)** saham memiliki jenis yang bervariasi. Setiap kelompok juga memiliki ciri khusus. Jenis saham dapat dikelompokkan berdasarkan jenis-jenis berikut ini :

1. Jenis saham berdasarkan besaran kapitalisasinya.

Definisi kapitalisasi pasar adalah nilai saham yang dihitung atas hasil perkalian jumlah saham dengan harga pasar dari saham itu sendiri. Jika dilihat dari besaran kapitalisasinya, saham terdiri dari tiga jenis, yaitu sebagai berikut :

- a. Saham berkapitalisasi besar (*big market capitalization*), yaitu saham-saham yang mempunyai kapitalisasi pasar di atas Rp 1 triliun.
- b. Saham berkapitalisasi menengah (*medium market capitalization*), yaitu saham-saham yang memiliki kapitalisasi pasar sebesar Rp 100 miliar sampai dengan kurang dari 1 triliun.
- c. Saham berkapitalisasi kecil (*small market capitalization*), yaitu saham yang kapitalisasi pasarnya kurang Rp 100 miliar.

2. Jenis saham berdasarkan fundamentalnya.

Saham berdasarkan fundamentalnya, dibedakan menjadi enam jenis saham, yaitu sebagai berikut :

- a. Saham unggulan (*blue chips*). Saham-saham dalam kelompok ini adalah saham-saham yang secara nasional dikenal mempunyai historis yang kuat dan bagus. Saham-saham ini secara umum mempunyai

harga relatif mahal dan memberikan dividen yang cukup lumayan. Kelompok saham ini paling sering menjadi rekomendasi para analis bursa saham.

- b. Saham bertumbuh (*growth stocks*). Ciri saham ini adalah memiliki pertumbuhan pendapatan yang lebih tinggi dari pertumbuhan beberapa tahun sebelumnya. Pertumbuhan tersebut diharapkan terus berlangsung sehingga mencapai pertumbuhan laba yang tinggi. Pertumbuhan laba yang tinggi tersebut terefleksi pada harga saham sehingga investor mendapatkan *capital gain* lebih tinggi dibandingkan dengan saham lain. Saham bertumbuh biasanya memberikan dividen yang kecil atau tidak sama sekali.
- c. Saham-saham siklikal (*cyclical stocks*). Ciri saham-saham ini adalah memberikan tingkat pengembalian lebih baik dari perubahan tingkat pengembalian pasar secara keseluruhan. Saham-saham siklikal memiliki *volatilitas* atau gejolak harga yang mengikuti siklus ekonomi yang terjadi.
- d. Saham-saham bertahan (*defensive stocks/countercyclical stocks*). Ciri saham-saham ini adalah tetap stabil selama periode resesi.
- e. Saham spekulatif (*speculative stocks*). Ciri saham ini adalah perusahaan-perusahaan ini beroperasi dengan kegiatan yang memiliki risiko usaha tinggi, tetapi memiliki kemungkinan memperoleh

keuntungan besar. Saham spekulatif mempunyai harga yang sangat spekulatif.

- f. Saham pendapatan (*income stocks*). Saham pendapatan adalah saham yang membayar dividen melebihi jumlah rata-rata pendapatan. Saham ini umumnya banyak dibeli oleh *investment fund* dan dana pensiun.
  - g. Saham bertumbuh emerging (*emerging growth stocks*). Merupakan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang relatif lebih kecil dan memiliki daya tahan yang kuat meskipun dalam kondisi ekonomi yang kurang mendukung, yang memasuki tahap memperoleh laba dalam jumlah besar sebagai hasil peningkatan volume penjualan dan memperbesar profit marginnya. Harga saham ini biasanya sangat berfluktuatif.
3. Jenis saham berdasarkan kepemilikan.
- a. Saham atas unjuk (*bearer stocks*). Pada saham ini, nama pembeli tercantum dalam sertifikat saham. Setiap melakukan transaksi (berpindah tangan), nama pembeli terakhir harus di-*endorse* (ditulis dan distempel) di balik sertifikat saham. Pemilik nama yang tercantum dalam *endorse* terakhirlah pemilik saham tersebut.
  - b. Saham atas nama (*registered stocks*). Jenis saham ini memberikan hak kepada siapa saja yang memegang sertifikat saham ini sebagai pemilik saham serta secara hukum tidak memerlukan *endorsement*. Pada dasarnya dalam sertifikat saham ini tidak tercantum nama pemiliknya.

4. Jenis saham berdasarkan hak tagihan.

- a. Saham biasa (*Common stocks*). Saham biasa merupakan saham yang paling dikenal masyarakat. Diantara emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga), saham biasa juga merupakan yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat.

Fungsi dari saham biasa adalah :

- i. Sebagai alat untuk membelanjai perusahaan dan terutama sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen.
  - ii. Sebagai alat untuk menentukan pembagian laba.
  - iii. Sebagai alat untuk menentukan kombinasi dari perusahaan
  - iv. Sebagai alat untuk menguasai perusahaan.
- b. Saham preferen (*Preferen Stocks*). Saham preferen merupakan gabungan (*hybrid*) antara obligasi dan saham biasa karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu: mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut, dan membayar dividen.

5. Jenis saham lainnya.

- a. Saham *Second liner*. Merupakan saham yang memiliki frekuensi lebih kecil dari saham *blue chip*. Saham ini umumnya dikeluarkan oleh perusahaan yang sedang berkembang. Saham dalam kategori ini memiliki kapitalisasi pasar 1-5 triliun.
- b. Saham tidur /*Third Liner*. Jenis saham ini merupakan saham yang sangat jarang ditransaksikan (tidak likuid atau tidak aktif) dan berkapitalisasi kecil. Hal ini dikarenakan jumlah saham yang dicatatkan terlalu sedikit atau dikuasai oleh investor institusi dan pendiri perusahaan atau mungkin juga dapat disebabkan oleh kinerja perusahaan atau mungkin juga dapat disebabkan oleh kinerja perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek yang kurang baik.

Para ahli fikih kontemporer sepakat, bahwa haram hukumnya memperdagangkan saham dipasar modal dari perusahaan yang bergerak di bidang usaha yang haram. Namun, jika saham yang diperdagangkan di pasar modal itu adalah dari perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha halal (misalnya di bidang transportasi, telekomunikasi, produksi tekstil dan lain sebagainya).Syahatah dan Fayyadh berkata” menanam saham dalam perusahaan seperti ini adalah boleh secara syar’i.dalil yang menunjukkan kebolehan nya adalah semua dalil yang menunjukkan bolehnya aktivitas tersebut.



Berkaitan dengan bursa saham, fatwanya adalah bursa saham diperbolehkan sepanjang sesuai dengan prinsip syariah, yaitu:

- a. Bebas bunga
- b. Sektor investasi yang halal
- c. Tidak spekulatif

Transaksi atas saham yang dilarang apabila:

- a. Najsy, yaitu melakukan penawaran palsu.
- b. Bai'al ma'dum, yaitu melakukan penjualan atas barang (efek syariah) yang belum dimiliki (*short selling*).
- c. *Insider trading*, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan.
- d. Menimbulkan informasi yang menyesatkan.
- e. *Margin trading*, yaitu melakukan transaksi atas efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah tersebut.
- f. Ihtikar (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau dan pengumpulan suatu efek syariah untuk menyebabkan perubahan harga efek syariah dengan tujuan mempengaruhi pihak lain.

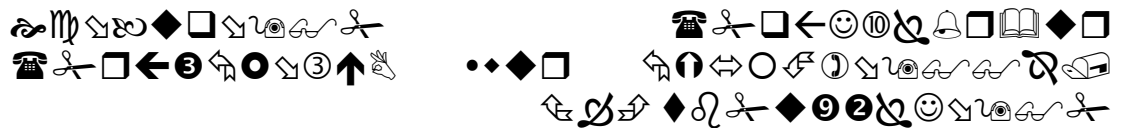
Manusia bekerja untuk menghasilkan keuntungan (*profit*). Sekalipun islam memberikan kebebasan kepada setiap manusia dalam mencari, menjual, membeli yang menjadikan keinginan hatinya, namun islam menentang keras sifat *ananiyah* (keegoisan) yang mendorong manusia kedalam ketamakan pribadi untuk menumpuk

kekayaan atas harta orang lain dan memperkaya diri sendiri kendatipun diatas penderitaan orang lain.

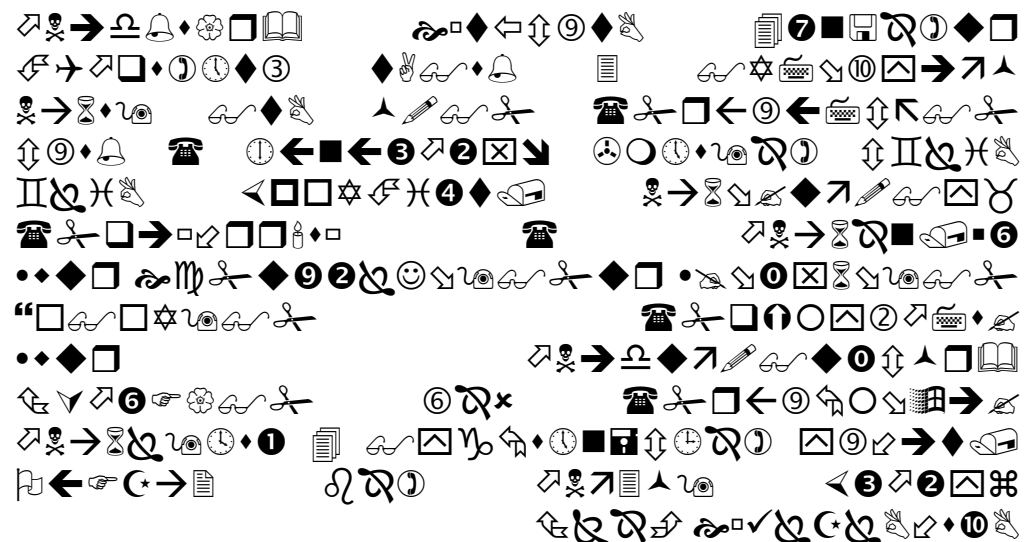
Mencari keuntungan (*profit*) yang dilaknat dalam islam adalah sebagai berikut:

- a. Keuntungan (*profit*) yang diperoleh dengan jalan menimbun barang untuk dijual dengan harga yang lebih tinggi yang mengakibatkan kesengsaraan bagi banyak orang.
- b. Keuntungan yang diperoleh dengan jalan yang tidak jujur, diantaranya melebih-lebihkan timbangan.

Sebagaimana yang tercantum dalam ayat suci Al-Quran sebagai berikut:



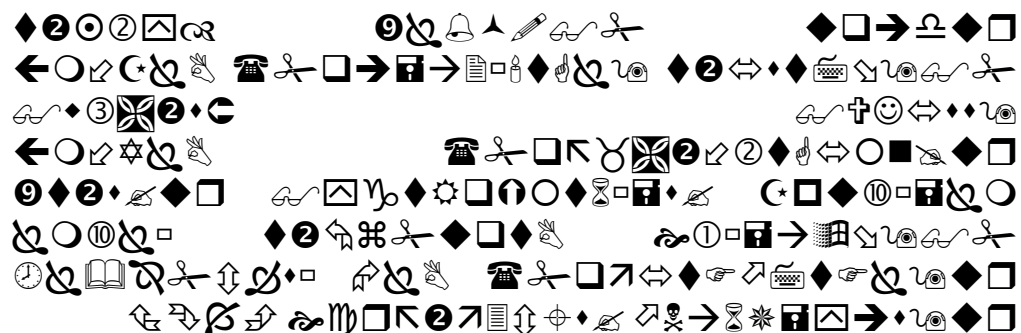
Artinya : "Dan Tegakkanlah timbangan itu dengan adil dan janganlah kamu mengurangi neraca itu." (QS. Ar-Rahmaan Ayat 9).



Artinya : "Dan (Kami Telah mengutus) kepada penduduk Mad-yan[552] saudara mereka, Syu'aib. ia berkata: "Hai kaumku, sembahlah Allah, sekali-kali tidak ada Tuhan bagimu selain-Nya. Sesungguhnya Telah datang kepadamu bukti yang nyata

*dari Tuhanmu. Maka sempurnakanlah takaran dan timbangan dan janganlah kamu kurangkan bagi manusia barang-barang takaran dan timbangannya, dan janganlah kamu membuat kerusakan di muka bumi sesudah Tuhan memperbaikinya. yang demikian itu lebih baik bagimu jika betul-betul kamu orang-orang yang beriman".(QS.Al-A'raaf ayat 85).*

Berdasarkan keterangan diatas dapat disimpulkan bahwa islam sangat melaknat orang-orang yang membuat kerusakan dimuka bumi ini hanya untuk kepentingan pribadi mereka. Dengan demikian keuntungan menurut pandangan islam hanya suatu kegiatan untuk memperoleh keuntungan saja tanpa memikirkan kepentingan orang lain, tetapi islam mengatur akhlak manusia dalam mencari keuntungan tersebut baik itu untuk diri sendiri, orang lain, instansi ataupun lembaga dalam bentuk perusahaan lainnya.



Artinya : “Dan Dia-lah, Allah yang menundukkan lautan (untukmu), agar kamu dapat memakan daripadanya daging yang segar (ikan), dan kamu mengeluarkan dari lautan itu perhiasan yang kamu pakai; dan kamu melihat bahtera berlayar padanya, dan supaya kamu mencari (keuntungan) dari karunia-Nya, dan supaya kamu bersyukur (QS. An Nahl : 14).”

#### II.4. Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering*)

**Martalena (2011)** menyatakan penawaran umum atau sering disebut dengan istilah *go public* adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh *emiten* (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada

masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya.

Menurut **Brealey (2007)**, penawaran umum perdana adalah penawaran saham pertama kepada publik secara umum. Penjualan saham pertama ini dikenal sebagai *Initial Public Offering* (IPO). Perusahaan dikatakan *go public* ketika perusahaan itu menjual penerbitan pertama sahamnya dalam penawaran umum kepada investor.

Menurut **Jogiyanto (2009)** beberapa keuntungan bagi perusahaan yang melakukan *Go Public* yaitu :

1. Kemudahan meningkatkan modal dimasa mendatang.

Untuk perusahaan yang sudah *go public*, akan lebih mudah untuk memperoleh tambahan modal dari investor bila dibandingkan dengan perusahaan tertutup, karena adanya keterbukaan informasi keuntungan antara pemilik dan investor.

2. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham.

Pemegang saham perusahaan yang sudah *going public* akan lebih mudah menjual sahamnya karena sahamnya tersebut sudah mempunyai pasar.

3. Nilai perusahaan diketahui.

Untuk alasan-alasan tertentu, nilai pasar perusahaan perlu untuk diketahui. Jika perusahaan masih tertutup, maka nilai dari opsi sulit untuk diketahui.

## **II.5. Tahapan Penawaran Pasar Perdana.**

Menurut **Martalena (2011)** proses penawaran umum saham dapat dikelompokkan menjadi 4 tahapan berikut ini :

1. Tahap persiapan.

Tahapan ini merupakan tahapan awal dalam rangka mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses Penawaran Umum. Pada tahap yang paling awal, perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka Penawaran Umum saham. Setelah mendapat persetujuan, selanjutnya emiten melakukan penunjukan penjamin emisi serta lembaga dan profesi penunjang pasar, yaitu :

- a. Penjamin Emisi (*underwriter*), merupakan pihak yang paling banyak keterlibatannya dalam membantu emiten dalam rangka penerbitan saham. Kegiatan yang dilakukan penjamin emisi, antara lain menyiapkan berbagai dokumen, membantu menyiapkan prospektus, dan memberikan penjaminan atas penerbitan.
- b. Akuntan publik (*Auditor Independen*), bertugas melakukan audit atau pemeriksaan atas laporan keuangan calon emiten.
- c. Penilai untuk melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan dan menentukan nilai wajar dari aktiva tetap tersebut.
- d. Konsultan hukum untuk memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*).

- e. Notaris untuk membuat akta-akta perubahan anggaran dasar, akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.

2. Tahap pengajuan penyertaan pendaftaran.

Pada tahap ini, dilengkapi dengan dokumen-dokumen pendukung calon emiten menyampaikan pendaftaran kepada Badan Pengawas Pasar Modal hingga Bapepam menyatakan pernyataan pendaftaran menjadi efektif.

3. Tahap penawaran saham.

Tahapan ini merupakan tahapan utama karena pada waktu inilah emiten menawarkan saham kepada masyarakat investor. Investor dapat membeli saham tersebut melalui agen-agen penjual yang telah ditunjuk. Masa penawaran sekurang-kurangnya 3 hari kerja. Perlu diingat pula bahwa tidak seluruh keinginan investor terpenuhi dalam tahapan ini, misalnya saham yang dilepas ke pasar perdana sebanyak 100 juta saham, sementara yang ingin dibeli seluruh investor berjumlah 150 juta saham. Jika investor tersebut tidak mendapatkan saham pada pasar perdana, investor tersebut dapat membeli di pasar sekunder, yaitu setelah saham dicatitkan di Bursa Efek.

4. Tahap pencatatan saham di Bursa Efek.

Setelah selesai penjualan saham di pasar perdana, selanjutnya saham tersebut dicatitkan di Bursa Efek. Di Indonesia, saham dapat dicatitkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Saham dicatitkan di BEI dibagi atas 2 papan pencatatan, yaitu Papan Utama dan Papan Pengembangan di mana

penempatan dari emiten dan calon emiten yang disetujui pencatatannya didasarkan pada pemenuhan persyaratan pencatatan awal pada masing-masing papan pencatatan.

## **II.6. Tingkat *Underpricing*.**

Menurut **Hanafi (2004)** *underpricing* merupakan perbedaan antara harga penutupan hari pertama perdagangan di pasar sekunder dengan harga penawaran. Perbedaan tersebut merupakan biaya kesempatan yang hilang, karena perusahaan menerima kas yang lebih rendah dibandingkan dengan yang sebenarnya.

*Underpricing* merupakan fenomena yang sering dijumpai dalam *Initial Public Offering*. Ada kecenderungan bahwa harga penawaran di pasar perdana selalu lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama perdagangan. *Underpricing* nampaknya merupakan fenomena yang muncul dimana-mana *dan kapan saja*, yang disebabkan oleh beberapa :

1. Asimetri antara penjamin emisi dengan emiten.

Dalam hal ini, penjamin emisi mempunyai pengalaman dalam menerbitkan saham, sedangkan emiten tidak mempunyai pengalaman banyak. Dengan pengalaman dan pengetahuan yang lebih luas, dan karena berkepentingan terhadap harga penawaran yang rendah agar saham yang dijual bisa laku, perusahaan penjamin emisi bisa menekan emiten agar menetapkan harga penawaran yang rendah. Karena itu akan terjadi *underpricing*. Jika perusahaan sekuritas atau keuangan melakukan IPO,

maka karena pengalaman dan pengetahuan yang luas, perusahaan tersebut bisa menekan *underpricing* serendah mungkin, karena *underpricing* merugikan mereka. Dengan kata lain, kita bisa berharap bahwa tidak terjadi *underpricing* untuk perusahaan keuangan, atau *underpricing* perusahaan keuangan lebih rendah dibandingkan dengan *underpricing* perusahaan nonkeuangan.

## 2. Winner's Curse.

Menurut teori ini investor pada pasar IPO ada dua golongan : individu dan institusi. Investor individu tidak bisa membedakan mana IPO yang baik dan yang jelek. Mereka hanya beli IPO yang baik. Karena membeli semua IPO, investor individu memperoleh kerugian pada pasar IPO. IPO yang baik tidak bisa diambil semuanya, karena harus dibagi dengan investor institusi. Untuk mengkompensasi kerugian mereka, *underpricing* diperlukan agar investor individu tetap berpartisipasi di pasar IPO, dan pasar IPO tetap bertahan.

## 3. Teori lainnya.

Banyak teori lainnya yang berusaha menjelaskan fenomena *underpricing*. Teori stabilisasi harga mengatakan bahwa penjamin emisi melakukan stabilisasi harga agar harga pada saat awal perdagangan di pasar sekunder tidak jatuh. Karena itu harga pada hari pertama atau hari-hari awal cenderung lebih tinggi, karena adanya stabilisasi (pendongkrakan harga). Teori signaling mengatakan bahwa *underpricing*



dipakai sebagai signal oleh perusahaan yang baik. Perusahaan yang jelek tidak bisa meniru, karena *underpricing* cukup mahal. Jika signal tersebut diterima oleh pasar, perusahaan tersebut akan memperoleh term yang baik pada waktu perusahaan tersebut kembali lagi ke pasar keuangan untuk menerbitkan saham lagi. Teori reputasi perusahaan sekuritas mengatakan bahwa *underpricing* berhubungan negatif dengan reputasi penjamin emisi. Emisi saham yang menggunakan penjamin emisi yang baik cenderung mempunyai *underpricing* yang rendah.

Caster dan Manaster ( 1990 ) dalam Handayani (2008) menjelaskan bahwa *underpricing* adalah hasil dari ketidakpastian harga saham pada pasar perdana. Fenomena *underpricing* terjadi karena adanya *mispriced* di pasar perdana sebagai akibat adanya ketidakseimbangan informasi antara pihak *underwriter* dengan pihak emiten, biasanya disebut *asymmetry informasi*. Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga perdana yang tinggi, dilain pihak, *underwriter* sebagai penjamin emisi menginginkan harga yang rendah demi meminimalkan resiko yang ditanggungnya. Pihak *underwriter* kemungkinan mempunyai informasi lebih banyak dibanding pihak emiten. Kondisi *asymetry informasi* inilah yang menyebabkan terjadinya *underpricing*, dimana *underwriter* merupakan pihak yang memiliki banyak informasi dan menggunakan ketidaktahuan emiten untuk memperkecil resiko. Jadi, para emiten perlu mengetahui situasi pasar sebenarnya agar pada saat *IPO*, harga saham perusahaan tidak mengalami *underpricing*.

Menurut Kunz dan Aggarwal (1994) dalam Mukhlis (2012) rumus *underpricing* adalah sebagai berikut :

$$UDP = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}} \times 100\%$$

Dimana :

UDP : *Underpricing*

*Closing Price* : Harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder

*Offering Price* : Harga penawaran perdana

## II.7. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing*.

### a. *Return On Assets (ROA)*.

Menurut **Syamsuddin (2009)** *Return On Asset* menggambarkan perputaran aktiva yang diukur dari volume penjualan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan.

Menurut **Martani (2003)** variabel ini mengukur profitabilitas perusahaan, semakin tinggi tingkat profitabilitas maka akan semakin tinggi tingkat *underpricing* perusahaan.

### b. *Total Asset Turnover*.

Menurut **Sudana (2011)** total asset turnover mengukur efektifitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar rasio ini berarti semakin efektif pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan.

Menurut **Martani (2003)** semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan memiliki asset yang sifatnya intangible sehingga menetapkan harga penawaran jauh di atas nilai bukunya. Semakin tinggi nilai asset perusahaan maka investor akan cenderung harga saham yang tinggi.

c. Tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia.

Menurut **Martani (2003)** variabel ini diukur dari tingkat bunga sertifikat bank Indonesia pada saat saham listing di bursa. Variabel ini mencerminkan opportunity cost dari investor yang telah membeli saham IPO. Semakin tinggi SBI maka investor juga menginginkan keuntungan yang tinggi.

## **II.8. Penelitian Terdahulu.**

Penelitian-penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* telah banyak dilakukan diantaranya adalah penelitian yang dilakukan Fenny Dwi Fitriyaningsih (2012) dengan judul “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di bursa efek Indonesia pada tahun 2007-2010” yang menggunakan teknik analisis regresi berganda dan menggunakan variabel-variabel seperti *DER*, *ROA*, *umur perusahaan dan ukuran perusahaan*. Penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial variabel *DER*, *umur perusahaan dan ukuran perusahaan* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan *ROA* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*. Untuk hasil pengujian hipotesis

secara simultan menunjukkan bahwa *DER*, *ROA*, *umur perusahaan*, dan *ukuran perusahaan* memberikan pengaruh sebesar 17,5% terhadap *underpricing*.

Sri Retno Handayani (2008) dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada penawaran umum perdana (Studi Kasus Pada Perusahaan Keuangan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006)” meneliti tentang pengaruh variabel independent yang terdiri dari *DER*, *ROA*, *EPS*, *umur perusahaan*, *ukuran perusahaan*, *prosentase saham yang ditawarkan kepada masyarakat*. Hasil penelitian ini adalah *EPS* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*, *ukuran perusahaan* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, *prosentase saham yang ditawarkan* berpengaruh secara signifikan, dan terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara *DER*, *ROA*, *EPS*, *umur perusahaan*, *ukuran perusahaan*, dan *prosentase saham yang ditawarkan*. Sedangkan variabel *DER*, *ROA*, dan *umur perusahaan*, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Agustin Ekadjaja dan Wendy The (2009) dengan judul ”Analisis Atas Faktor-faktor penyebab *underpricing* saham perdana pada perusahaan trading yang terdapat di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2007” yang menggunakan variabel *reputasi auditor*, *reputasi underwriter*, *umur perusahaan*, *ukuran perusahaan*, dan *financial leverage*, penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi dan hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara parsial *reputasi auditor*, *reputasi underwriter*, *umur perusahaan*, dan *financial leverage* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*, sedangkan *ukuran perusahaan* secara parsial mempunyai

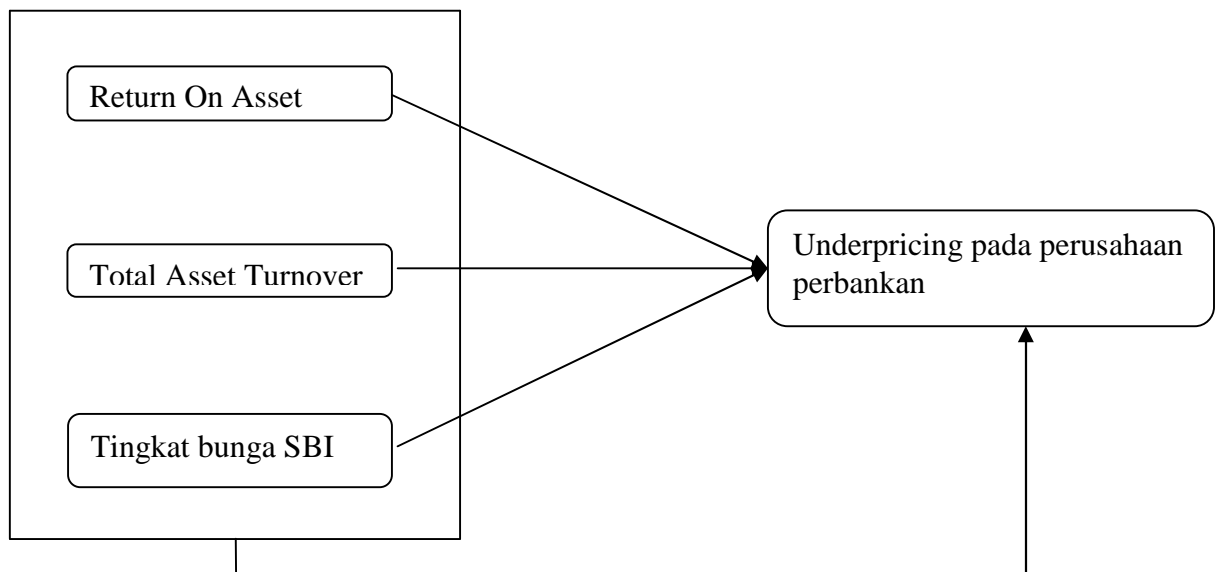
pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing* harga saham perdana perusahaan trading (termasuk manufaktur) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta untuk tahun 2000-2007.

## II.9. Kerangka Pemikiran

Variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap *underpricing* antara *Return On Asset (ROA)*, *Total Asset Turnover* dan *Tingkat bunga sertifikat bank indonesia*. Dalam penelitian ini apakah variabel tersebut berpengaruh terhadap *underpricing* dan apakah variabel *Return On Asset (ROA)*, *Total Asset Turnover* dan *Tingkat bunga sertifikat bank indonesia* secara simultan dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan perbankan yang melakukan IPO periode tahun 2006-2012.

Maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:

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



## II.10. Variabel Penelitian

Adapun variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel terikat (*dependent*) yaitu variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel bebas (*independent*). Variabel terikat (Y) pada penelitian ini adalah tingginya tingkat *underpricing* yang terjadi dalam penawaran harga saham pada pasar perdana.
2. Variabel bebas (*independent*) yaitu variabel yang menjadi sebab terjadi atau terpengaruhnya variabel terikat (*dependent*). Variabel bebas (X) pada penelitian ini yakni :

- a. *Return On Asset* (ROA)

*Return On Assets* menggambarkan perputaran aktiva yang diukur dari volume penjualan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Rasio ini dirumuskan dengan :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

- b. *Total Asset Turnover*.

*Total assets turnover* mengukur efektifitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini dirumuskan dengan :

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

c. Tingkat Bunga Sertifikat Bank Indonesia.

Variabel ini diukur dari tingkat bunga sertifikat bank Indonesia pada saat saham listing di bursa.

### II.11. Hipotesis Penelitian

1. H1 : *Return On Assets (ROA)* berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan perbankan yang melakukan *Initial Public Offering*.
2. H2 : *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan perbankan yang melakukan *Initial Public Offering*.
3. H3 : *Tingkat bunga SBI* berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan perbankan yang melakukan *Initial Public Offering*.
4. H4 : *Return On Asset, Total Asset Turnover* dan *Tingkat bunga SBI* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan perbankan yang melakukan *Initial Public Offering*.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

### **III.1. Lokasi Penelitian.**

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia yaitu dengan mengamati perusahaan perbankan yang melakukan IPO pada tahun 2006-2012.

### **III.2. Jenis dan Sumber Data.**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data *Return On Assets, Total Asset Turnover dan Tingkat bunga SBI* tahun 2006-2012. Data data tersebut diperoleh dari *www.e-bursa.com, www.idx.co.id, dan www.bi.go.id*.

### **III.3. Populasi dan Sampel.**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian diambil kesimpulannya. (Sugiyono, 2005).

Penelitian ini mengambil populasi perusahaan perbankan yang melakukan IPO di BEI dari tahun 2006-2012. Selama tahun 2006-2012 terdapat 11 perusahaan perbankan yang melakukan IPO di BEI.

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan purposive sampling. **Suliyanto (2006)** menyatakan purposive sampling merupakan metode penetapan sampel dengan didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :



1. Sampel merupakan perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor industri perbankan yang melakukan *initial public offering* dan listing di BEI periode tahun 2006-2012.
2. Perusahaan tersebut tidak mengalami *overpricing*.
3. Saham perusahaan tersebut mengalami *underpricing*.

Dari syarat-syarat diatas didapatkan hasil sebagai berikut :

1. Terdapat 11 perusahaan sektor perbankan yang melakukan IPO di BEI selama periode 2006-2012.
2. Terdapat 1 perusahaan perbankan yang mengalami *overpricing* yaitu Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.

Dengan demikian sampel yang memenuhi syarat dalam penelitian ini sebesar 10 perusahaan yang bergerak di sektor perbankan.

#### **III.4. Teknik Pengumpulan Data.**

Penelitian ini menggunakan data sekunder, sehingga metode pengumpulan data dilakukan dengan cara :

1. Studi Observasi, yaitu dengan mencatat harga saham penutupan di pasar sekunder sesuai dengan tanggal *listing* masing – masing perusahaan dari periode tahun 2006-2012.
2. Studi Pustaka, yaitu dengan menelaah maupun mengutip langsung dari sumber tertulis lainnya yang berhubungan dengan masalah penelitian yang dapat digunakan sebagai landasan teoritisnya.

### III.5. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan beberapa metode analisis yaitu :

#### III.5.1. Analisis Regresi Linier Berganda.

**Hasan (2004)** regresi linear berganda adalah alat ukur mengenai hubungan yang terjadi antara variabel terikat dan dua atau lebih variabel bebas.

Formulasi untuk regresi linear berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

$Y$  = *Underpricing* pada Perusahaan Perbankan

$a$  = konstanta

$b_1, b_2, b_3$  = koefisien regresi dari setiap variabel independen

$X_1$  = *Return On Asset*

$X_2$  = *Total Asset Turnover*

$X_3$  = *Tingkat bunga SBI*

$e$  = *error term*

#### III.5.2. Uji Anova (Uji F).

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen ( *debt to equity ratio, return on asset, dan umur perusahaan* ) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependent ( *underpricing* ) dengan cara membandingkan antara  $f_{hitung}$  dengan  $f_{tabel}$  pada tingkat signifikan 5%. Apabila  $f_{hitung} > f_{tabel}$  maka variabel-variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat.

### III.5.3. Uji Parsial (Uji T).

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji ini membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  yaitu bila  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , berarti bahwa variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Begitu juga sebaliknya, jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka variabel bebas tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat, dalam hal ini tingkat kepercayaan sebesar 0,05 (5%).

### III.6. Uji Asumsi Klasik.

Untuk menjamin kecermatan perhitungan dalam penelitian ini maka akan digunakan alat bantu spss (*statistical package for social service*). Model regresi akan menghasilkan estimator tidak bias yang baik jika memenuhi asumsi klasik, yaitu normalitas data, bebas multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas. Jika asumsi klasik tidak terpenuhi maka variabel yang menjelaskan menjadi tidak efisien.

#### III.6.1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam uji normalitas ini ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Pada penelitian ini untuk mengetahui distribusi data apakah normal atau tidak menggunakan analisis grafik, jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas data. Jika data

menjauhi garis diagonal maka data tidak memenuhi asumsi normalitas data. Data yang baik adalah data yang berdistribusi normal. Jika data yang dihasilkan tidak berdistribusi normal, maka tes statistik yang dilakukan tidak valid. (Ghozali, 2005)

### III.6.2. Uji Multikolinearitas.

Suatu model regresi mengandung multikolinearitas jika ada hubungan yang sempurna antara variabel independen atau terdapat korelasi linear. Konsekwensinya adalah bahwa kesalahan standar estimasi akan cenderung meningkat dengan bertambahnya variabel independent, tingkat signifikansinya yang digunakan untuk menolak hipotesis yang salah juga akan semakin besar. Sehingga model regresi yang diperoleh tidak valid untuk menaksir nilai variabel independent.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dapat dilihat dengan cara sebagai berikut :

- a. Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi secara individual variabel independent banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independent. Jika antar variabel independent ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas. Multikolinearitas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independent.

- c. Melihat nilai tolerance dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independent manakah yang dijelaskan oleh variabel independent lainnya. Dalam pengertian sederhana, setiap variabel independent menjadi variabel dependen (terikat) dan diregres terhadap variabel independent lainnya. Nilai tolerance rendah = nilai VIF tinggi karena ( $VIF=1/tolerance$ ). Nilai cutoff yang umum digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai tolerance  $< 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF > 10$ . (Imam Gozali, 2005).

### **III.6.3. Uji Autokorelasi.**

Menurut **Candiasa (2004)**, Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Pengujian autokorelasi ini dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Waston (DW-test).

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Waston (DW) test dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Jika angka Durbin Wiston (DW) dibawah  $-2$  berarti terdapat Autokorelasi positif.
- b. Jika angka Durbin Wiston (DW) diantara  $-2$  sampai  $+2$  berarti terdapat tidak ada Autokorelasi.
- c. Jika angka Durbin Wiston (DW) diatas  $+2$  berarti terdapat Autokorelasi negatif.

#### **III.6.4. Uji Heteroskedastisitas.**

Pengujian heteroskedastisitas dalam model regresi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan kepengamatan lain tetap. Maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah Homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas kebanyakan data crassection mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar).

Untuk membuktikan ada tidaknya gangguan Heteroskedastisitas, jika *scatterplot* membentuk pola tertentu maka regresi mengalami gangguan Heteroskedastisitas. Sebaliknya jika *scatterplot* tidak membentuk pola tertentu (menyebar) maka regresi tidak mengalami gangguan Heteroskedastisitas.

## **BAB IV**

### **GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

#### **IV.1. Sejarah Pasar Modal di Indonesia.**

Secara singkat, tonggak perkembangan bursa efek di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut :

- a. 14 Desember 1912 : Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.
- b. 1914 – 1918 : Bursa Efek Batavia ditutup selama Perang Dunia 1
- c. 1925 – 1942 : Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya.
- d. Awal tahun 1939 : Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup.
- e. 1942 – 1952 : Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
- f. 1952 : Bursa Efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri keuangan (Prof. DR. Sumitro Djojohadikusumo). Instrument yang diperdagangkan yaitu Obligasi Pemerintah RI (1950).
- g. 1956 : Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif.
- h. 1956 – 1977 : Perdagangan di Bursa Efek vakum

- i. 10 Agustus 1977 : Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.
- j. 1977 – 1987 : Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24.
- k. 1987 : Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dari investor asing menanamkan modal di Indonesia.
- l. 1988 – 1990 : Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing, aktivitas bursa terlihat meningkat.
- m. 2 Juni 1988 : Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
- n. Desember 1988 : Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
- o. 16 Juni 1989 : Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.



- p. 13 Juli 1992 : Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
- q. 22 Mei 1995 : Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan system computer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*).
- r. 10 November 1995 : Pemerintah mengeluarkan Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-undang ini diberlakukan mulai Januari 1996.
- s. 1995 : Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
- t. 2000 : Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
- u. 2002 : BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*).
- v. 2007 : Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah menjadi Bursa Efek Indonesia.

#### **IV.2. Visi dan Misi Pasar Modal.**

##### 1. Visi Pasar Modal.

Visi pasar modal adalah menjadi otoritas pasar modal yang berkualitas internasional, yang mampu mendorong, mengawasi, dan memelihara pasar sehingga berdaya saing global dan mendukung perkembangan ekonomi nasional.

## 2. Misi Pasar Modal

- a. Misi ekonomi : menciptakan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien guna menjunjung perekonomian nasional.
- b. Misi ekonomi : menciptakan iklim kondusif bagi perusahaan dalam memperoleh pembiayaan bagi pemodal dalam melakukan alternatif investasi.
- c. Misi sosial budaya : mengembangkan masyarakat yang berorientasi pasar modal dalam membuat keputusan pembiayaan dan investasi.
- d. Misi kelembagaan : mewujudkan lembaga independen dan berkualitas internasional yang selalu memperbaharui.

### **IV.3. Fungsi Pasar Modal.**

Pasar modal memiliki peran sentral dalam perekonomian suatu negara, bahkan maju atau tidaknya perekonomian suatu Negara, salah satunya dapat diukur dari maju atau tidaknya pasar modal di negara tersebut. Pasar modal telah tumbuh menjadi leading indicator bagi ekonomi suatu negara, dengan fungsi antara lain:

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) untuk dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
3. Menyediakan leading indicator bagi trend ekonomi negara.
4. Penyebaran kepemilikan perusahaan ke dalam masyarakat umum.
5. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek.

6. Menciptakan lapangan kerja yang menarik.
7. Menciptakan likuiditas perdagangan efek.
8. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme serta menciptakan iklim berusaha yang sehat.

#### **IV.4. Bank Bumi Arta Tbk.**

Bank Bumi Arta yang semula bernama Bank Bumi Arta Indonesia didirikan di Jakarta pada tanggal 3 Maret 1967 dengan kantor pusat operasional di jalan Tiang Bendera III No.24, Jakarta Barat. Pada tanggal 18 September 1976, Bank Bumi Arta mendapat izin dari Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk menggabungkan usahanya dengan Bank Duta Nusantara. Penggabungan usaha tersebut bertujuan untuk memperkuat struktur permodalan, manajemen Bank, dan memperluas jaringan operasional Bank.

Untuk memperkuat struktur permodalan, operasional Bank, dan pengelolaan Bank yang lebih profesional dan transparan, berprinsip pada Good Corporate Governance dan Risk Management, maka pada tanggal 1 Juni 2006 Bank Bumi Arta melaksanakan Penawaran Umum Perdana (IPO/Initial Public Offering) dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta sebanyak 210.000.000 saham atau sebesar 9,10% dari saham yang ditempatkan, sehingga sejak saat itu Bank Bumi Arta menjadi Perseroan Terbuka.

#### **IV.5. Bank Bukopin Tbk.**

Bank Bukopin yang sejak berdirinya tanggal 10 Juli 1970 menfokuskan diri pada segmen UMKMK, saat ini telah tumbuh dan berkembang menjadi bank yang

masuk ke kelompok bank menengah di Indonesia dari sisi aset. Seiring dengan terbukanya kesempatan dan peningkatan kemampuan melayani kebutuhan masyarakat yang lebih luas, Bank Bukopin telah mengembangkan usahanya ke segmen komersial dan konsumen. Ketiga segmen ini merupakan pilar bisnis Bank Bukopin, dengan pelayanan secara konvensional maupun syariah, yang didukung oleh sistem pengelolaan dana yang optimal, kehandalan teknologi informasi, kompetensi sumber daya manusia dan praktek tata kelola perusahaan yang baik. Landasan ini memungkinkan Bank Bukopin melangkah maju dan menempatkannya sebagai suatu bank yang kredibel. Operasional Bank Bukopin kini didukung oleh lebih dari 280 kantor yang tersebar di 22 provinsi di seluruh Indonesia yang terhubung secara real time on-line. Bank Bukopin juga telah membangun jaringan micro-banking yang diberi nama "Swamitra", yang kini berjumlah 543 outlet, sebagai wujud program kemitraan dengan koperasi dan lembaga keuangan mikro.

Dengan struktur permodalan yang semakin kokoh sebagai hasil pelaksanaan Initial Public Offering (IPO) pada bulan Juli 2006, Bank Bukopin terus mengembangkan program operasionalnya dengan menerapkan skala prioritas sesuai strategi jangka pendek yang telah disusun dengan matang. Penerapan strategi tersebut ditujukan untuk menjamin dipenuhinya layanan perbankan yang komprehensif kepada nasabah melalui jaringan yang terhubung secara nasional maupun internasional, produk yang beragam serta mutu pelayanan dengan standar yang tinggi. Keseluruhan kegiatan dan program yang dilaksanakan pada akhirnya berujung pada sasaran terciptanya citra Bank Bukopin sebagai lembaga perbankan yang terpercaya dengan struktur

keuangan yang kokoh, sehat dan efisien. Keberhasilan membangun kepercayaan tersebut akan mampu membuat Bank Bukopin tetap tumbuh memberi hasil terbaik secara berkelanjutan.

#### **IV.6. Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk.**

PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk (**SDRA**) didirikan 15 Juni 1972. Kantor pusat SDRA berlokasi di Jl. Buah Batu No. 58, Bandung 40262. Saat ini, SDRA memiliki 16 kantor cabang, 72 kantor cabang pembantu, 17 kantor kas, 42 Anjungan Tunai Mandiri (ATM) dan 3 kas mobil. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SDRA adalah menjalankan usaha sebagai bank umum. SDRA memperoleh ijin usaha sebagai bank umum berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia tanggal 07 April 1993. Pada tanggal 04 Desember 2006, SDRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan **Penawaran Umum Perdana Saham SDRA (IPO)** kepada masyarakat sebanyak 500.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp115,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Desember 2006.

#### **IV.7. Bank Windu Kentjana Internasional Tbk.**

PT Bank Windu Kentjana International Tbk (dahulu PT Bank Multicor Tbk) (atau selanjutnya disebut “Perusahaan”) didirikan pada tanggal 2 April 1974 berdasarkan Akta No. 4 dari Bagijo, S.H., notaris di Jakarta. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusannya No. Y.A. 5/369/19 tanggal 12 Oktober 1974 dan diumumkan dalam Berita Negara

Republik Indonesia No. 93 tanggal 19 November 1974, Tambahan No. 719. Pada tahun 2007, berdasarkan Akta No. 170 tanggal 28 November 2007, dari Eliwaty Tjitra, S.H., notaris di Jakarta, nama Perusahaan diubah menjadi PT Bank Windu Kentjana International Tbk. Anggaran Dasar Perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan, terakhir dengan Akta No. 01 tanggal 3 Januari 2008 dari Eliwaty Tjitra, S.H., notaris di Jakarta sehubungan dengan penggabungan PT Bank Windu Kentjana ke dalam Perusahaan. Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan kantor pusat di Plaza ABDA Lantai 6, Jl. Jend. Sudirman Kav. 59 Jakarta. Perusahaan mempunyai 14 kantor cabang, 17 kantor cabang pembantu, dan 16 kantor kas yang berlokasi di Pulau Jawa dan Tanjung Pinang.

#### **IV.8. Bank Capital Indonesia Tbk.**

PT Bank Capital Indonesia Tbk. (“Bank”) didirikan berdasarkan akta Notaris Nyonya Siti Pertiwi Henny Shidki, S.H., No. 139 tanggal 20 April 1989 dan akta Perubahan No. 58 tanggal 3 Mei 1989 dibuat dihadapan Nyonya Siti Pertiwi Henny Shidki, S.H., Notaris di Jakarta dengan nama PT Bank Credit Lyonnais Indonesia. Akta pendirian tersebut telah memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-4773.HT.01.01.TH.89 tanggal 27 Mei 1989 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 45 tanggal 5 Juni 1990, Tambahan No. 1995. Nama Bank telah diubah menjadi PT Bank Capital Indonesia berdasarkan akta Notaris Sri Hasmiarti, S.H., No. 1 tanggal 1 September 2004. Perubahan nama tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-24209

HT.01.04.TH.2004 tanggal 29 September 2004 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 101 tanggal 17 Desember 2004, Tambahan No. 12246.

#### **IV.9. Bank Ekonomi Raharja Tbk.**

P.T. Bank Ekonomi Raharja (“Bank”) didirikan pada tanggal 15 Mei 1989 dengan akta No. 31 dari Winnie Hadiprodjo, S.H., pengganti Kartini Muljadi, S.H., notaris di Jakarta, dengan nama PT Bank Mitra Raharja. Berdasarkan akta No. 29 tanggal 8 September 1989 dari Kartini Muljadi, S.H., notaries di Jakarta, namanya diubah menjadi P.T. Bank Ekonomi Raharja. Kedua akta tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan surat keputusan No. C2-8787.HT.01.01.TH’89 tanggal 18 September 1989 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 84, tanggal 20 Oktober 1989, Tambahan No. 2573.

#### **IV.10. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.**

PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (“Bank”) didirikan sebagai bank milik negara, semula dengan nama “Bank Tabungan Pos” berdasarkan Undang-undang Darurat No.9 tahun 1950 tanggal 9 Februari 1950. Selanjutnya, berdasarkan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-undang No.4 tahun 1963, nama Bank Tabungan Pos diubah menjadi “Bank Tabungan Negara”. Pada tanggal 29 April 1989, Bank mulai beroperasi sebagai bank umum milik Negara.

#### **IV.11. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.**

Penyesuaian bentuk badan hukum Bank menjadi PT dinyatakan dalam Akta Notaris No.4 tanggal 8 April 1999 yang dibuat di hadapan notaris Popy Kuntari

Sutresna, S.H., M.Hum., yang telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Kehakiman dengan keputusan No. C2-7103.HT.01.01.TH.99 tanggal 16 April 1999 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No.39 tanggal 14 Mei 1999.

Sejak tanggal 12 September 2007, nama bank diubah menjadi PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten berdasarkan pengesahan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia melalui suratnya No.W8-02673HT.01.04-TH.2007. Berdasarkan Surat Keputusan Direksi No.1065/SK/DIR.PPN/2007 tanggal 28 November 2007, Bank mengubah sebutan menjadi “Bank Jabar Banten”.

#### **IV.12. PT. Bank Sinarmas Tbk.**

PT Bank Sinarmas Tbk (“Perusahaan”) didirikan pada tahun 1989 dengan nama PT Bank Shinta Indonesia, berdasarkan Akta No. 52 tanggal 18 Agustus 1989 dari Buniarti Tjandra, S.H., notaris di Jakarta, dan telah diubah dengan Akta No. 91 tanggal 15 September 1989 dari notaries yang sama. Akta pendirian ini telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C2-9142.HT.01.01-TH.89 tanggal 27 September 1989 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 49 tanggal 21 Juni 2005, Tambahan No. 6448.

Pada tanggal 26 Januari 2007, Perusahaan berganti nama menjadi PT Bank Sinarmas. Perubahan nama tersebut telah disetujui melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perusahaan yang didokumentasikan dalam Akta No. 1 tanggal 21 November 2006 dari Triphosa Lily Ekadewi, S.H., notaris di Jakarta. Perubahan



Anggaran Dasar tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusannya No. W7-03960 HT.01.04-TH.2006 tanggal 20 Desember 2006. Perubahan nama tersebut juga telah mendapat persetujuan dari Bank Indonesia berdasarkan Keputusan Gubernur Bank Indonesia No.9/4/KEP.GBI/2007 tanggal 22 Januari 2007 tentang Perubahan Izin Usaha Atas Nama PT Bank Shinta Indonesia menjadi Izin Usaha Atas Nama PT Bank Sinarmas.

Berdasarkan dengan Akta No. 1 tanggal 8 Oktober 2009 dari Endang Saritomo Utari, S.H., notaris di Jakarta, mengenai perubahan Anggaran Dasar dalam rangka melaksanakan kegiatan usaha berdasarkan prinsip perbankan syariah dan perpanjangan masa jabatan direksi dan komisaris. Perubahan ini telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-AH.01.10-22483.Tahun 2009 tanggal 11 Desember 2009.

#### **IV.13. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur.**

Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur, yang dikenal dengan sebutan Bank JATIM, didirikan pada tanggal 17 Agustus 1961 di Surabaya. Landasan hukum pendirian adalah Akte Notaris Anwar Mahajudin Nomor 91 tanggal 17 Agustus 1961 dan dilengkapi dengan landasan operasional Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor BUM.9-4-5 tanggal 15 Agustus 1961.

Selanjutnya berdasarkan Undang-Undang Nomor 13 Tahun 1962 tentang Ketentuan Pokok Bank Pembangunan Daerah dan Undang-Undang Nomor 14 Tahun 1967 tentang Pokok-Pokok Perbankan, pada tahun 1967 dilakukan penyempurnaan

melalui Peraturan Daerah Propinsi Daerah Tingkat I Jawa Timur Nomor 2 Tahun 1976 yang menyangkut Status Bank Pembangunan Daerah dari bentuk Perseroan Terbatas (PT) menjadi Badan Usaha Milik Daerah (BUMD).

Secara operasional dan seiring dengan perkembangannya, maka pada tahun 1990 Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur meningkatkan statusnya dari Bank Umum menjadi Bank Umum Devisa, hal ini ditetapkan dengan Surat Keputusan Bank Indonesia Nomor 23/28/KEP/DIR tanggal 2 Agustus 1990.

Seiring dengan perkembangan perekonomian dan dalam rangka memenuhi persyaratan sebagai BPD Regional Champion yang salah satunya parameternya adalah untuk memperkuat permodalan, maka dilakukan perubahan Anggaran Dasar Perseroan berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat Umum Luar Biasa Perseroan Terbatas Nomor 89 tanggal 25 April 2012, dibuat oleh Notaris Fathiah Helmi, S.H., di Jakarta yang telah memperoleh persetujuan dari Kementerian Hukum dan HAM berdasarkan Surat Keputusan Nomor AHU-22728.AH.01.02.Tahun 2012 tanggal 30 April 2012, telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan sesuai dengan Undang Undang Perseroan Terbatas dengan Nomor AHU-0038044.Tahun 2012 Tanggal 30 April 2012 serta berdasarkan Surat Keputusan Bapepam Nomor tanggal 29 Juni 2012 dinyatakan efektif untuk pernyataan pendaftaran dan kemudian pada tanggal 12 Juli 2012, PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur mencatatkan 20% sahamnya di Bursa Efek Indonesia atau menjadi perseroan terbuka dan berubah nama menjadi PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur, Tbk.



## **BAB V**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Jumlah perusahaan perbankan yang melakukan listing di Bursa Efek Indonesia selama periode 2006-2012 berjumlah 11, namun yang mengalami *underpricing* dan memenuhi syarat sampel sebanyak 10 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com), dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dan [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id).

Adapun variabel dependen yang digunakan adalah *underpricing*, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *Return on Asset (ROA)*, *Total Asset Turnover* dan *Tingkat bunga SBI*.

#### **V.1. Analisis Deskriptif.**

*Underpricing* terhadap harga saham perdana menunjukkan bahwa harga saham perdana di pasar sekunder lebih besar dari harga yang ditawarkan. Beberapa faktor diduga menjadi penyebab terjadinya *underpricing*. Variabel dependen yaitu *underpricing* dihitung menggunakan *initial return* dengan menghitung selisih antara harga penawaran umum perdana (*offering price*) dengan harga jual saham dipasar sekunder pada penentuan hari pertama (*closing price*).

Berdasarkan data dari 10 perusahaan perbankan selama tahun 2006 hingga 2012 diperoleh deskripsi data sebagai berikut :

**Tabel V.I Tabel Descriptive Statistic**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Underpricing	10	2.00	70.00	27.7000	22.45019
ROA	10	.57	1.58	.9830	.32229
Total Asset Turnover	10	.04	.14	.0730	.03917
Tingkat bunga SBI	10	5.75	12.50	8.4250	2.39226
Valid N (listwise)	10				

Berdasarkan analisis deskriptif, selama periode 2006 –2012, bahwa nilai N berjumlah 10, hal ini menunjukkan jumlah sampel sebanyak 10. Tingkat *underpricing* yang terjadi pada perusahaan perbankan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia memiliki rata-rata sebesar 27,7000. Emiten yang mengalami tingkat *underpricing* yang tertinggi adalah 70 % pada perusahaan PT. Bank Sinarmas Tbk. Sedangkan *undepricing* yang terendah dialami oleh PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur yaitu sebesar 2 %.

Rasio profitabilitas ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba pada laporan keuangan terakhir sebelum melakukan IPO. Informasi ROA ini oleh emiten diharapkan menjadi pertimbangan keputusan investasi oleh investor. Berdasarkan data dari 10 sampel perusahaan perbankan, diperoleh rata-rata ROA sebesar 0,9830. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata emiten mendapatkan laba bersih sebesar 0,9830 dibanding dengan total aktivasnya pada laporan terakhir sebelum IPO. Rasio ROA terendah adalah sebesar 0,57 yang

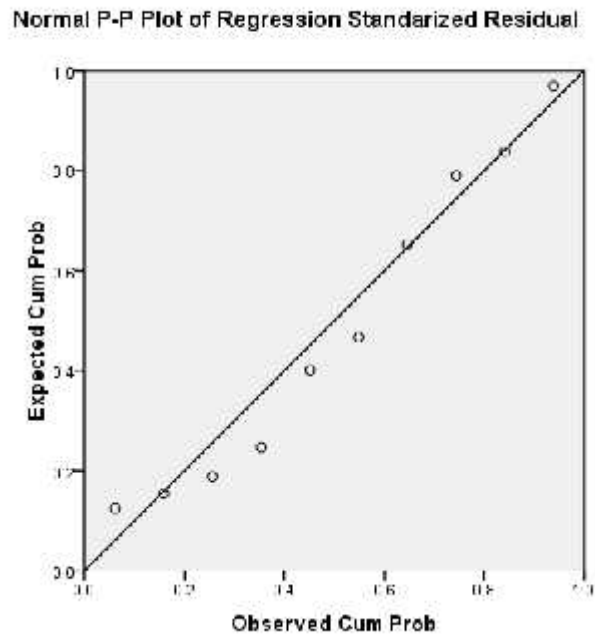
diperoleh oleh PT. Bank Capital Indonesia Tbk, rasio ROA tertinggi diperoleh oleh PT. Bank Ekonomi Raharja Tbk sebesar 1,58.

Rasio Total Asset Turnover dari 10 perusahaan sampel diperoleh rata-rata sebesar 0,0730. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata emiten menggunakan aktiva yang dimilikinya bersih sebesar 0,0730. Rasio Total Asset Turnover terendah adalah sebesar 0,04 yang diperoleh oleh PT. Bank Capital Indonesia Tbk, rasio Total Asset Turnover tertinggi diperoleh oleh PT. Bank Sinarmas Tbk sebesar 0,14.

Tingkat Bunga SBI dari 10 perusahaan sampel diperoleh rata-rata sebesar 0,4250. Nilai tingkat bunga SBI minimum diperoleh sebesar 5,75 yang diperoleh oleh PT. BPD Jawa Timur Tbk. Nilai maksimum tingkat bunga SBI sebesar 12,50 yang diperoleh oleh PT. Bank Bumi Arta Tbk.

## **V.2. Pengujian Normalitas Data**

Pengujian normalitas data bertujuan untuk mengetahui kondisi apakah dalam regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas data dalam penelitian ini digunakan garis flot peluang normal (*normal probability plot*) yang dapat membandingkan nilai observasi dengan nilai yang diharapkan dari satu distribusi normal. Apabila data menyebar teratur disekitar garis diagonal dan mengikuti pola garis diagonal maka data berdistribusi dengan normal. Sebaliknya jika data menjauhi garis normal dan tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi uji normalitas.

**Gambar V.1 : Hasil Uji Normalitas**

Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat bahwa suatu regresi memenuhi asumsi normalitas dengan jika suatu data menyebar disuatu garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau garis histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Tetapi jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau garis histogramnya tidak menunjukkan distribusi normal, maka model tidak memenuhi asumsi normalitas. Dapat disimpulkan bahwa hasil uji data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi memenuhi asumsi normalitas.

### V.3. Pengujian Asumsi Klasik

#### V.3.1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Pengujian ini dilakukan dengan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan tolerance. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel bebas menjadi variabel terikat dan diregres terhadap variabel bebas lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi.

Variabel dinyatakan bebas multikolinearitas jika nilai VIF < 10 dan mempunyai tolerance > 0,1 atau cenderung 0. Untuk melihat ada atau tidaknya multikolinearitas pada model secara umum ditunjukkan pada tabel berikut :

**Tabel V.2 : Hasil Pengujian Multikolinearitas**

Model	Coefficients <sup>a</sup>						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	48.504	60.807		.798	.461		
Return On Asset	-9.159	30.313	-.139	-2.628	.033	.864	1.157
Total Asset Turnover	98.404	257.603	.174	.473	.656	.878	1.139
Tingkat bunga SBI	-1.951	4.394	-.209	-2.482	.041	.824	1.213

a. Dependent Variable:  
Underpricing

Sumber : Data olahan SPSS



Dari tabel Coefficients<sup>a</sup> yang diperoleh dapat diketahui bahwa nilai VIF < 10 dan toleran dari ketiga variabel lebih dari 0,1. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas diantara variabel bebas.

### V.3.2. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (error) pada periode t dan kesalahan pengganggu (error) pada periode sebelumnya (t-1). Keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin-Waston.

- a. Jika angka Durbin-Waston (DW) lebih kecil -2, berarti terdapat autokorelasi.
- b. Jika angka Durbin-Waston (DW) diantara -2 sampai +2, berarti tidak terdapat autokorelasi.
- c. Jika angka Durbin-Waston (DW) lebih besar +2, berarti terdapat korelasi negatif.

**Tabel V.3 : Hasil Uji Autokorelasi.**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.292 <sup>a</sup>	.285	-.464	26.32413	1.682

a. Predictors: (Constant), Tingkat bunga SBI, Total Asset Turnover, Return On Asset

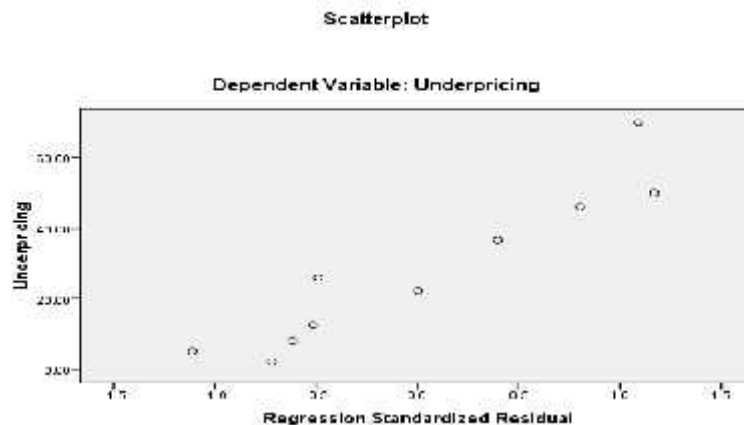
b. Dependent Variable: Underpricing

DW menunjukkan nilai 1,682, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dimana DW terletak pada -2 sampai +2.

### V.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan kepengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Dan kebanyakan data cross section mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat scatterplot. Apabila terlihat bahwa titik-titiknya menyebar secara acak, baik dibagian atas angka nol atau dibagian bawah nol dari sumbu vertikal atau sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Gambar V.2. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Pada gambar tersebut terlihat titik-titik menyebar secara acak, baik dibagian atas atau bagian bawah nol pada sumbu Y. dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi ini.

#### V.4. Model Regresi Linear Berganda.

Pengujian regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel independen yaitu *Return On Asset (ROA)*, *Total Asset Turnover* dan *Tingkat Bunga SBI* terhadap variabel dependen *underpricing*.

**Tabel V.4 : Hasil Uji Model Regresi Linear Berganda**

		Coefficients <sup>a</sup>				Collinearity Statistics		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF
Model	B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	48.504	60.807		.798	.461		
	Return On Asset	-9.159	30.313	-.139	-2.628	.033	.864	1.157
	Total Asset Turnover	98.404	257.603	.174	.473	.656	.878	1.139
	Tingkat bunga SBI	-1.951	4.394	-.209	-2.482	.041	.824	1.213

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Data Olahan SPSS

Berdasarkan tabel V.4, maka dapat diketahui bahwa persamaan regresi linear berganda dalam analisis ini adalah :

$$Y = 48,504 - 9,159X_1 + 98,404X_2 - 1,951X_3 + e$$

Keterangan Y = *Underpricing*

X<sub>1</sub> = ROA

X<sub>2</sub> = *Total Asset Turnover*

X<sub>3</sub> = Tingkat bunga SBI

Nilai koefisien konstanta berdasarkan hasil regresi adalah 48,504 dengan nilai positif ini dapat diartikan bahwa  $Y$  (*underpricing*) akan bernilai 48,504 jika *Return On Asset (ROA)*, *Total Asset Turnover* dan Tingkat bunga SBI perusahaan masing-masing bernilai 0 (nol).

Nilai koefisien regresi pada variabel ROA mempunyai nilai negatif sebesar -9,159 yang artinya apabila ROA mengalami kenaikan 1 % maka akan menurunkan tingkat *underpricing* sebesar 9,159.

Nilai koefisien regresi pada variabel *Total Asset Turnover* mempunyai nilai positif sebesar 98,404 yang artinya apabila *Total Asset Turnover* mengalami kenaikan 1 % maka akan menaikkan tingkat *underpricing* sebesar 98,404

Nilai koefisien regresi pada variabel tingkat bunga SBI mempunyai nilai negatif sebesar -1,951 yang artinya apabila tingkat bunga SBI mengalami kenaikan 1 % maka akan menurunkan tingkat *underpricing* sebesar - 1,951.

## **V.5. Pengujian Hipotesis**

Pengujian hipotesis penelitian dilakukan dengan menggunakan uji signifikansi  $t$  dan uji  $f$ . Uji  $t$  dilakukan untuk menguji hipotesis secara parsial, yaitu untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen untuk menjawab hipotesis satu sampai tiga.

### **V.5.1. Uji F (Simultan)**

Uji  $F$  dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji  $F$

dilakukan dengan membandingkan  $F_{hitung}$  dan  $F_{tabel}$ . Pedoman yang digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis yaitu :

Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Melalui bantuan program SPSS versi 16.0 (dapat dilihat melalui tabel ANOVA) dapat diperoleh hasil uji  $F_{hitung}$ . Sedangkan untuk  $F_{tabel}$  pada tingkat signifikan sebesar 5% dapat dihitung sebagai berikut :

$$\begin{aligned} F_{tabel} &= (k-1) : (n-k) \\ &= (3-1) : (10-3) \\ &= 2 : 7 \\ &= 4,74 \end{aligned}$$

Dimana :

$F$  = nilai statistik dengan derajat bebas  $k-1$  dan  $n-k$

$k$  = jumlah variabel yang diteliti yaitu 3 variabel

$n$  = jumlah sampel yang diteliti yaitu sebanyak 10 sampel

Untuk nilai  $F_{tabel}$  dengan taraf signifikan ( ) 5% diperoleh nilai  $F_{2;7} = 4,74$  (dilihat pada tabel statistic  $F_{2;7}$ )

**Tabel V.5 : Hasil Analisis Uji F untuk ROA, Total Asset Turnover dan Tingkat bunga SBI**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	322.931	3	107.644	6.155	.004 <sup>a</sup>
	Residual	3464.799	7	692.960		
	Total	3787.730	10			

a. Predictors: (Constant), Tingkat bunga SBI, Total Asset Turnover, Return On Asset

b. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Data Olahan Hasil SPSS

Dari tabel V.5 diatas dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Dari hasil pengujian diperoleh  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $6,155 > 4,74$ ) dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Ini menunjukkan bahwa secara simultan antara *Return On Asset*, *Total Asset Turnover* dan Tingkat bunga SBI mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*.
2. Berdasarkan tabel diatas diperoleh *underpricing* (signifikansi) sebesar  $0,004 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Ini berarti secara simultan antara *Return On Asset*, *Total Asset Turnover* dan *Tingkat bunga SBI* mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*.

### V.5.2. Uji t (Parsial)

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Dengan menguji koefisien variabel independen atau uji parsial untuk semua variabel independen. Uji ini membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  yaitu bila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  berarti bahwa

variabel bebas mampu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Sebaliknya jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka variabel bebas tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat, dalam hal ini tingkat *underpricing* sebesar 0,05 (5%) dan dengan degree of freedom (df) = n-k.

Hasil pengujian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

**Tabel V.6 : Hasil Uji T untuk ROA, Total Asset Turnover, dan Tingkat Bunga SBI.**

Model	Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	48.504	60.807		.798	.461		
Return On Asset	-9.159	30.313	-.139	-2.628	.033	.864	1.157
Total Asset Turnover	98.404	257.603	.174	.473	.656	.878	1.139
Tingkat bunga SBI	-1.951	4.394	-.209	-2.482	.041	.824	1.213

a. Dependent Variable:

Underpricing

*Sumber : Data olahan SPSS*

Sedangkan untuk nilai t tabel nya dapat dicari sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 T_{tabel} &= /2 : n-2 \\
 &= 0,05/2 : 10-2 \\
 &= 0,025 : 8 \\
 &= 2,306
 \end{aligned}$$

### 1. Pengujian variabel *Return On Asset* (ROA)

Hipotesis pertama menyatakan *Return On Asset* berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan melihat hasil penelitian dari pengujian variabel dependen. Dalam pengujian ini terlebih dahulu ditentukan H0 dan H1.

H0 = ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing*

H1 = ROA berpengaruh terhadap *underpricing*

Analisis data dilakukan dengan membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ , serta melihat signifikansinya. Dimana  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan  $P\ value <$  maka H0 ditolak dan H1 diterima, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, sebaliknya jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dan  $P\ value >$  maka H0 diterima dan H1 ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *underpricing* dapat dilihat pada tabel.

**Tabel V.7 : Hasil Analisis Uji Signifikansi t Variabel ROA**

Variabel Independen	T hitung	T tabel	= 5 %	Keterangan
ROA	-2,628	2,306	0,033	H1 diterima

Sumber : Data olahan SPSS

Dari tabel V.7, maka dapat dilihat bahwa *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *underpricing*, dimana  $t_{hitung} (-2,628) > t_{tabel} (2,306)$  dan signifikansi ( $0,033 < 0,05$ ) ini berarti bahwa H0 ditolak



dan H1 diterima. Dalam hal ini berarti *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Dengan demikian H1 yang diajukan penelitian ini dimana ROA berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan perbankan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO), dapat diterima.

Penelitian ini konsisten dengan toleh penelitian Fitriainingsih (2012), Yasa (2002) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Tetapi tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2008), Mukhlis (2012) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

## 2. Pengujian variabel *Total Asset Turnover*.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan melihat hasil penelitian dari pengujian independen dengan variabel dependen. Dalam pengujian ini terlebih dahulu ditentukan H0 dan H2.

H0 = *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*

H2 = *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *underpricing*

Analisis data dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel, serta melihat signifikansinya. Dimana  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan  $P\ value <$  maka H0 ditolak dan H2 diterima, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, sebaliknya jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dan  $P\ value >$

maka H0 diterima dan H2 ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *underpricing* dapat dilihat pada tabel.

**Tabel V.8 : Hasil Analisis Uji Signifikansi t Variabel Total Asset Turnover**

Variabel Independen	T hitung	T tabel	= 5 %	Keterangan
Total Asset Turnover	0,473	2,306	0,656	H2 ditolak

Sumber : Data olahan SPSS

Dari tabel V.8, maka dapat dilihat bahwa *Total Asset Turnover* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *underpricing*, dimana  $t_{hitung} (0,473) < t_{tabel} (2,306)$  dan signifikansi ( $0,656 > 0,05$ ) ini berarti bahwa H0 diterima dan H2 ditolak. Dalam hal ini berarti *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Dengan demikian H2 yang diajukan penelitian ini dimana *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan perbankan yang melakukan *initial public offering*, tidak dapat diterima.

### 3. Pengujian Variabel *Tingkat Bunga SBI*

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa *Tingkat bunga SBI* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan

melihat hasil penelitian dari pengujian independen dengan variabel dependen.

Dalam pengujian ini terlebih dahulu ditentukan H0 dan H3.

H0 = Tingkat bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *underpricing*

H3 = Tingkat bunga SBI berpengaruh terhadap *underpricing*

Analisis data dilakukan dengan membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ , serta melihat signifikansinya. Dimana  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan  $P\ value <$  maka H0 ditolak dan H3 diterima, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, sebaliknya jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dan  $P\ value >$  maka H0 diterima dan H3 ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Pengaruh *Tingkat Bunga SBI* terhadap *underpricing* dapat dilihat pada tabel.

**Tabel V.9: Hasil Analisis Uji Signifikansi t Variabel Tingkat bunga SBI**

Variabel Independen	T hitung	T tabel	= 5 %	Keterangan
Tingkat bunga SBI	-2,482	2,306	0,041	H3 diterima

Sumber : Data olahan SPSS

Dari tabel V.9, maka dapat dilihat bahwa *Tingkat Bunga SBI* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *underpricing*, dimana  $t_{hitung} (-2,482) > t_{tabel} (2,306)$  dan signifikansi ( $0,041 < 0,05$ ) ini berarti bahwa H0 ditolak dan H3 diterima. Dalam hal ini berarti *Tingkat Bunga SBI* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Dengan demikian H3 yang diajukan penelitian ini dimana Tingkat Bunga SBI berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan perbankan yang melakukan *initial public offering*, dapat diterima.

#### V.6. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai seberapa baik suatu model yang ditetapkan dapat menjelaskan variabel dependen. Apabila  $R^2$  bernilai 0 maka dikatakan bahwa tidak ada variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh hubungan tersebut, jika  $R^2$  bernilai 1 maka dapat dikatakan bahwa semua variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel V.10 : Koefisien Determinan Model Analisis Regresi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.292 <sup>a</sup>	.285	-.464	26.32413	1.682

a. Predictors: (Constant), Tingkat bunga SBI, Total Asset Turnover, Return On Asset

b. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Data Olahan SPSS

Berdasarkan perhitungan nilai tersebut diatas diperoleh nilai koefisien determinasinya ( $R^2$ ) sebesar 0,285. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel ROA, *Total Asset Turnover*, dan Tingkat Bunga SBI memberikan pengaruh sebesar 28,5% terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO).



## **BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN**

### **VI.1. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya maka kesimpulan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Secara parsial terdapat pengaruh signifikan *Return On Asset* (ROA) terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* periode 2006-2012, hal ini dibuktikan t hitung  $(-2,628) > t$  tabel  $(2,306)$  dan signifikansi  $(0,033 < 0,05)$  ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak, dimana  $H_0$  berarti tidak ada pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *underpricing* dan  $H_1$  diterima, dimana  $H_1$  berarti *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.
2. Secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan *Total Asset Turnover* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* periode 2006-2012, hal ini dibuktikan t hitung  $(0,473) < t$  tabel  $(2,306)$  dan signifikansi  $(0,656 > 0,05)$  ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima, dimana  $H_0$  berarti *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* dan  $H_2$  ditolak, dimana  $H_2$  berarti *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *underpricing*.
3. Secara parsial terdapat pengaruh signifikan *Tingkat Bunga SBI* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*

periode 2006-2012, hal ini dibuktikan dimana  $t$  hitung  $(-2,482) > t$  tabel  $(2,306)$  dan signifikansi  $(0,041 < 0,05)$  ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak, dimana  $H_0$  berarti Tingkat Bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *underpricing* dan  $H_3$  diterima, dimana  $H_3$  berarti Tingkat Bunga SBI berpengaruh terhadap *underpricing*.

4. Secara simultan atau secara bersama-sama terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Asset (ROA)*, *Total Asset Turnover* dan *Tingkat Bunga SBI* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* periode 2006-2012, hal ini dibuktikan  $F_{hitung} > F_{tabel}$   $(6,155 > 4,74)$ .

## VI.2. Saran

1. Bagi perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan *Return On Asset (ROA)*, dan Tingkat Bunga SBI daripada *Total Asset Turnover* sebelum melakukan penawaran. Karena, sesuai dengan penelitian ini *Return On Asset* dan Tingkat Bunga SBI menjadi faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*.
2. Bagi investor yang bermaksud melakukan investasi sebaiknya memperhatikan kinerja perusahaan sebelum menginvestasikan dana di pasar modal.
3. Untuk peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian kembali, disarankan menambahkan variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap

*underpricing*, pengambilan sampel lebih banyak dan rentang waktu penelitian yang lebih panjang lagi.



## DAFTAR PUSTAKA

- A Brealey, Richard, dkk, 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid 1, Erlangga ,Jakarta.
- Agustin Ekadjaja dan Wendy The, 2009. *Analisis Faktor-faktor Penyebab Underpricing Saham Perdana Pada Perusahaan Traiding yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2007*, Jurnal Akuntansi, Mei, Vol.9, No.2.
- Candiasa, I Made, 2004. *Statistik Multivariat Disertai Aplikasi dengan SPSS*, Singaraja: IKIP Negeri Singaraja.
- Fitrianingsih, Fenny Dwi, 2012, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2007-2010*.
- Ghozali, Imam, 2005. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, BP Undip, Semarang.
- Hanafi, Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. BPFY-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Handayani, Sri Retno, 2008. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus Pada Perusahaan Keuangan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006)*. Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogyanto, 2009. *Teori portofolio dan analisis investasi*, cet. Keenam, BPFY-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Himawan, Aldio Rendy, 2012. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010*. Universitas Diponegoro.
- Martalena dan Maya Malinda, 2011. *Pengantar Pasar Modal*, Andi Yogyakarta, Yogyakarta.
- Martani, Dwi. 2003. *Pengaruh Informasi Selama Proses Penawaran Terhadap Initial Return Perusahaan Yang Listing di Bursa Efek Jakarta Dari Tahun 1990-2000*. Universitas Indonesia Jakarta
- M. Zainul Mukhlis, 2012. *Pengaruh Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010*, Jurnal Ekonomi “Ekonomi Muda Kreatif”, Agustus, Vol.1 No.1.

Rusdin, 2008, *Pasar Modal*, ALFABETA-Bandung, Bandung.

Rivai, Veithzal, dkk, 2007. *Bank & Financial Institution Management*, PT. Rajagrafindo, Jakarta

Sutrisno, 2007. *Manajemen Keuangan*, EKONISIA-Yogyakarta, Yogyakarta.

Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Sugiyono, 2005. *Metode Penelitian Bisnis*, ALFABETA-Bandung, Bandung.

Suliyanto, 2006. *Metode Riset Bisnis*, Andi Yogyakarta, Yogyakarta.

Sudana, I Made, 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Erlangga, Jakarta

[www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com)

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

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)