

**LAPORAN AKHIR
PENELITIAN**



**PENGARUH TINGKAT *UNDERPRICING* TERHADAP REAKSI INVESTOR
DENGAN REPUTASI *UNDERWRITER* DAN *AUDIT DELAY* SEBAGAI VARIABEL
MODERATING (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2018)**

Tahun ke 1 rencana 1 tahun

TIM PENGUSUL:

**Rita Dwi Putri, SE, M.Si/ 1013088402/ Lektor
Hj. Nidia Anggreni Das, SE, M.M/ 1014017302/ Lektor
Meta Dwi Permata Gusda/ 161000462201021**

**UNIVERSITAS MAHAPUTRA MUHAMMAD YAMIN SOLOK
JULI 2020**

HALAMAN PENGESAHAN

Judul : Pengaruh Tingkat *Underpricing* Terhadap Reaksi Investor dengan Reputasi *Underwriter* dan *Audit Delay* sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018)

Peneliti/Pelaksana :

Nama Lengkap : Rita Dwi Putri, SE, M.Si

NIDN : 1013088402

Jabatan Fungsional : Lektor

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Nomor HP : 08126791706

Alamat surel (e-mail) : ritadwiputri02@gmail.com

Anggota Tim :

Nama Lengkap : Hj. Nidia Anggreni Das, SE, MM

NIDN : 1014017302

Perguruan Tinggi : Universitas Mahaputra Muhammad Yamin

Nama Lengkap : Meta Dwi Permata Gusda

NIM : 161000462201021

Perguruan Tinggi : Universitas Mahaputra Muhammad Yamin

Tahun Pelaksanaan : 2019/2020

Sumber Dana : Mandiri

Biaya Tahun Berjalan : Rp 7.500.000

Biaya Keseluruhan : Rp 7.500.000

Solok, 05 Juli 2020


Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi



Juita Sukraini, SE, M.Si
NIDN: 1017116201



Ketua,



Rita Dwi Putri, SE, M.Si
NIDN.1013088402

Menyetujui,

Kepala LP3M UMMY



DR. Wahyu Indah Mursalini, SE. MM.
NIDN. 1019017402





UNIVERSITAS MAHAPUTRA MUHAMMAD YAMIN
Lembaga Penelitian Dan Pengabdian Pada Masyarakat (LP3M)
Kampus I Jln. Jendral Sudirman No. 6 Telp. 0755-20565
Kampus II Jln. Raya Koto Baru No. 7 Kec. Kubung Kab. Solok Telp. 0755-20127

Surat Tugas

No. 035 /ST-P/LP3M-UMMY/III-2020

Kepala Lembaga Penelitian Dan Pengabdian Pada Masyarakat (LP3M) Universitas Mahaputra Muhammad Yamin Solok, dengan ini menugaskan kepada:

Nama : Rita Dwi Putri, SE,M.Si
NIDN : 1013088402
Tempat/Tanggal Lahir : Padang/ 13 Agustus 1984
Pangkat/Golongan Ruang : Penata / III.c
Prodi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Jl Raya Koto Baru No.7 Kec. Kubung Kab. Solok
Telp.0755-20127

Untuk melaksanakan kegiatan Penelitian dengan judul “ Pengaruh Tingkat *Underpricing* Terhadap Reaksi Investor Dengan Reputasi *Underwriter* Dan *Audit Delay* Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018)” pada Tahun Akademik 2019/2020

Demikian Surat Tugas ini dibuat untuk dapat dilaksanakan dengan baik dan penuh tanggung jawab.

Solok, 05 Maret 20219

Kepala LP3M UMMY



DR. Wahyu Indah Mursalini, SE. MM.

NIDN. 1019017402

DAFTAR ISI

	Halaman
RINGKASAN	ii
1. PENDAHULUAN	1
2. TINJAUAN PUSTAKA	3
3. METODE	6
4. PEMBAHASAN	10
5. PENUTUP	19
6. JADWAL	20
7. DAFTAR PUSTAKA	20
LAMPIRAN	23

RINGKASAN

This study aims to determine the effect of the level of Underpricing on the Reaction of Investors with the Reputation of Underwriters and Audit Delay as Moderating Variables (Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2018). The samples used were 29 companies during 2017-2018. The sampling technique uses purposive sampling.

Based on statistical analysis, it can be concluded that partially the level of underpricing has no significant effect on the Investor's Reaction, this is evidenced by using the t test and t arithmetic, with a calculated value of $-1.781 \leq$ from the t value of table 2.012. Based on the interaction test results of the underwriter reputation variable and audit delay, it can be concluded that the underwriter reputation variable is able to moderate the relationship between the underpricing level variable with the investor reaction, this is evidenced by comparing the coefficient of determination of the first and second equations with the coefficient of determination of the first equation of $0.061 <$ the coefficient is second equation 0.116. Audit Delay Variable is able to moderate the relationship between underpricing level variables with investor reaction, this is proven by comparing the coefficient of determination of the first equation with the coefficient of determination of the third equation with the value of the coefficient of determination of the first equation of $0.061 <$ of the coefficient of determination of the third equation of 0.122. The results of the coefficient of determination (R^2) R square values obtained by 0.61 or 6.1%. This means that 6.1% of the Investor Reaction variable is influenced by the Underpricing Level and the 93.9% is influenced by other variables.

Keyword : underpricing, audit delay, underwriter reputation

1. PENDAHULUAN

Secara sederhana, pasar modal adalah tempat bertemunya antara penjual dan pembeli. Umumnya, di pasar terjadi transaksi antara yang membutuhkan dengan yang menyediakan barang atau jasa. Begitu juga yang terjadi di pasar modal. Di pasar modal ada pihak yang menyediakan dana dan ada pihak yang membutuhkan dana. Pihak yang membutuhkan dana adalah perusahaan, sedangkan pihak yang menyediakan dana berupa perusahaan, perorangan, maupun masyarakat luas. Cara memperoleh dana di pasar modal dapat dilakukan dengan menerbitkan saham (*stock*) dan atau obligasi (*bond*). Saham (*stock*) merupakan surat bukti kepemilikan dari suatu perusahaan.

Hukum permintaan dan penawaran (*demand and supply*) sangat jelas terlihat pada transaksi yang terjadi di pasar modal ini. Harga sekuritas di pasar modal dipengaruhi oleh respon atau permintaan pasar terhadap suatu sekuritas. Jika harga sekuritas suatu perusahaan tinggi, ini artinya para investor memberikan reaksi yang baik terhadap perusahaan, dan begitu sebaliknya jika harga saham perusahaan relatif murah berarti ada hal-hal tertentu yang menyebabkan investor tidak memberikan reaksi yang cukup terhadap saham perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan menjadi murah.

Pelepasan sekuritas atau surat berharga perdana perusahaan yang baru terdaftar di bursa (*go public*), terlebih dahulu dijual di pasar primer (*primary market*). Saat penjualan saham di *primary market* ini, perusahaan melibatkan banker investasi yang nantinya akan membeli saham dan menjualnya kembali ke publik atau biasa disebut penjamin emisi (*underwriter*). Perusahaan akan memilih penjamin yang sudah terpercaya dan memiliki reputasi yang baik. Pada penelitian Haska (2017), reputasi *underwriter* mampu memoderasi resiko investasi dan proceeds terhadap reaksi investor, namun gagal memoderasi pengaruh hubungan antara Return on Equity (ROE) dengan reaksi investor.

Rata-rata perusahaan yang melakukan *go public* akan mengalami *underpricing*. *Underpricing* adalah fenomena harga rendah. *Underpricing* menyebabkan adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana (Abubakar, 2017). Fenomena harga rendah terjadi

karena rerata harga penawaran pada saat penjualan di pasar primer (*primary market*) lebih rendah dibandingkan dengan harga pada saat penjualan di pasar sekunder (*secondary market*). Berdasarkan hasil penelitian (Abubakar, 2017) menyatakan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara variabel *underpricing* terhadap reaksi investor yang diproksikan dengan volume perdagangan saham.

Perusahaan yang telah *go public* tentunya secara rutin akan menyajikan laporan keuangan perusahaan yang telah di audit. Di pasar modal Indonesia, Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), memiliki ketentuan batas waktu penyampaian laporan keuangan perusahaan yang *go public*. Seorang auditor membutuhkan waktu untuk menyelesaikan tugas audit-nya. Ketepatan waktu penyelesaian laporan yang di audit tergantung pada kesesuaian laporan dengan standar, semakin sesuai laporan dengan standar yang ditetapkan, semakin lama pula waktu yang dibutuhkan untuk penyelesaian audit laporan keuangan tersebut. Lamanya waktu penyampaian laporan keuangan perusahaan ini biasa disebut dengan *audit delay* (Sitanggang & Ariyanto, 2015).

Dalam *research* ini, peneliti ingin melihat pengaruh tingkat *underpricing* terhadap reaksi investor dengan reputasi *underwriter* dan *audit delay* sebagai variabel moderating. Berdasarkan uraian-uraian latar belakang yang sudah dipaparkan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan *research* dengan judul Pengaruh Tingkat *Underpricing* Terhadap Reaksi Investor dengan Reputasi *Underwriter* dan Audit Delay sebagai Variabel Moderating.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah 1) Apakah Tingkat *Underpricing* berpengaruh terhadap Reaksi Investor? 2) Apakah Reputasi *Underwriter* mampu memoderasi pengaruh tingkat *underpricing* terhadap reaksi investor? 3) Apakah *Audit Delay* mampu memoderasi pengaruh tingkat *underpricing* terhadap reaksi investor?

Tujuan dari penelitian ini adalah 1) Untuk mengetahui pengaruh tingkat *underpricing* terhadap reaksi investor. 2) Untuk mengetahui apakah reputasi *underwriter* mampu memoderasi pengaruh tingkat *underpricing* terhadap reaksi

investor. 3) Untuk mengetahui apakah *audit delay* mampu memoderasi pengaruh tingkat underpricing terhadap reaksi investor.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Reaksi Investor

Reaksi pasar yang dimaksud adalah respon para investor terhadap pengumuman tersebut. Pengumuman informasi oleh perusahaan diharapkan akan menimbulkan respon atau reaksi dari para investor, baik itu reaksi negatif atau positif. Jika investor memberikan respon yang positif atas pengumuman tersebut, maka investor akan memberikan reaksi berupa meningkatnya minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Akibatnya, harga saham perusahaan akan maningkat atau menjadi lebih tinggi dari sebelum pengumuman disampaikan. Begitu juga sebaliknya, jika investor memberikan respon yang negatif, hal ini akan berakibat harga saham perusahaan akan menurun setelah pengumuman tersebut disampaikan. Reaksi investor ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi investor dapat diukur dengan *return* atau *abnormal return*, Jogiyanto (2017;644).

Istilah *abnormal return* dapat diartikan sebagai return tak normal atau return tak wajar, karena return ini merupakan return diluar return normal. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Dengan demikian, *abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasian, dengan persamaan sebagai berikut Jogiyanto (2017;668):

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

$AR_{i,t}$: Abnormal Return sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$: Return Realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$: Return ekspektasian sekuritas ke-i untuk peristiwa ke-t

Tingkat *Underpricing*

Underpricing dapat dikatakan sebagai keadaan dimana saham memberikan return yang positif saat penawaran di pasar sekunder setelah penawaran saham perdana. *Underpricing* disebabkan oleh perbedaan kepentingan antara pihak-pihak terkait dalam proses penawaran saham perdana. *Underpricing* diartikan sebagai selisih harga penutupan (*closing price*) di hari pertama penawaran saham perdana dengan harga penawaran umum (*offering price*). Sehingga, apabila harga penawaran perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga penawaran umum, sehingga saham tersebut disebut mengalami *underpricing*.

Underpricing dapat disebabkan oleh adanya sinyal dari dalam perusahaan, sehingga investor tertarik dan berani membeli saham perdana di atas harga penawaran. Tingkat *underpricing* dapat dihitung dengan *initial return*. Return yang diperoleh dari aktiva di penawaran perdana mulai dari pasar sekunder sampai penutupan di pasar sekunder disebut dengan return awal (*initial return*). Jadi, *initial return* dapat dikatakan sebagai selisih antara harga pada saat penutupan di hari pertama pasar sekunder dengan harga penawaran umum, Jogiyanto(2017;43). Maka, tingkat *underpricing* dapat dihitung sebagai berikut:

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

IR :Initial Return

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

Offering Price :Harga penawaran umum saham.

Reputasi *Underwriter*

Selama proses penawaran saham perdana, *underwriter* memainkan peran penting sebagai pemberi informasi. Dalam menjalankan fungsinya, penjamin emisi senantiasa menjaga citra baik dirinya sebagai profesional yang dituntut untuk memiliki integritas yang tinggi di mata masyarakat.

Menurut (Djashan, 2017), *underwriter* yang baik, seharusnya memiliki beberapa hal berikut:

1. Memiliki pengalaman dalam pemasaran, kemampuan ini dibutuhkan dalam hal menyusun struktur penawaran dan membentuk sindikasi dengan para *underwriter* lainnya.
2. Memiliki pengalaman dalam menetapkan harga penawaran efek, dengan demikian dapat membuat para investor tertarik untuk membeli sekuritas perusahaan dan mendatangkan keuntungan bagi investor.
3. Berpengetahuan yang luas, terutama pengetahuan tentang pasar dan berbagai tipe investor agar lebih mudah dalam melakukan proses penawaran.
4. Mampu untuk memberikan dukungan kepada perusahaan agar ingin melakukan penawaran selanjutnya.
5. Memiliki bagian riset dan pengembangan dengan ruang lingkup kerjanya agar mampu menganalisis perusahaan kliennya, pesaing, pasar dan juga mikro ekonomi.

Reputasi *underwriter* tergantung pada pengalaman penjamin emisi dalam melakukan pemasaran. Reputasi *underwriter* dapat meyakinkan emiten dan investor bahwa harga yang disarankan pada saat penawaran merupakan harga yang mendekati harga wajarnya serta dapat mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi pada perusahaan tersebut (Fitriani, 2019). Hal ini menandakan bahwa, semakin baik reputasi penjamin emisi, maka akan semakin tinggi tingkat kepercayaan investor pada perusahaan dengan penjamin emisi tersebut.

Reputasi *underwriter* dapat dihitung dengan menggunakan kategori yang dinyatakan dengan angka 1 dan 0, yang biasa disebut dummy. Dimana, nilai 1 diberikan kepada penjamin emisi yang masuk dalam top 10 dalam 20 *most active brokerage house monthly* IDX berdasarkan total frekuensi perdagangan dan nilai 0 untuk penjamin emisi yang tidak termasuk dalam top 10 (Fitriani, 2019).

Audit Delay

Audit delay merupakan lamanya atau rentang waktu penyelesaian audit yang diukur dari tanggal penutupan tahun buku sampai tanggal diterbitkannya laporan

keuangan hasil audit. *Audit delay* dapat mempengaruhi ketepatan waktu penyampaian informasi perusahaan. Jangka waktu penyelesaian audit akan mempengaruhi respon pasar modal, dan juga akan mempengaruhi ketepatan penyampaian laporan keuangan ke pasar modal.

Berdasarkan AU 560.03 dan 05 rentang waktu penyelesaian audit dimulai dari tanggal neraca yaitu 31 Desember hingga penerbitan laporan hasil audit pada 31 Maret tahun berikutnya. Dapat disimpulkan bahwa *audit delay* adalah rentang waktu antara tanggal penutupan buku perusahaan sampai tanggal penerbitan laporan hasil auditor atau tanggal penandatanganan laporan hasil audit oleh auditor.

Variabel *audit delay* dalam penelitian ini merupakan variabel kualitatif yang dikuantitatifkan dengan cara pemberian skor atau pengkategorisasian, sehingga *audit delay* tergolong kedalam data berskala nominal atau data nominal. Untuk perusahaan yang menyajikan laporan keuangan sebelum 31 Maret, diberi nilai 0 atau tidak *audit delay*. Sedangkan perusahaan yang menyajikan laporan keuangan lewat dari 31 Maret, diberi nilai atau skala 1 dinyatakan *audit delay*.

HIPOTESIS

Berdasarkan landasan teori dan beberapa penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Tingkat *Underpricing* berpengaruh terhadap Reaksi Investor

H2 : Reputasi *Underwriter* mampu memoderasi hubungan antara Tingkat *Underpricing* dan Reaksi Investor

H3 : *Audit delay* mampu memediasi hubungan antara Tingkat *Underpricing* dengan Reaksi Investor

3. METODOLOGI

Berdasarkan tipe penelitian yang berdasarkan tipe masalah, penelitian ini termasuk ke dalam penelitian eksplanatori. Hal ini dikarenakan, penelitian ini ingin melihat hubungan antara tingkat *underpricing* dengan reaksi investor yang dipengaruhi oleh variabel moderating yaitu reputasi *underwriter* dan *audit delay*. Penelitian ini juga ingin membuktikan dugaan sementara atau hipotesis yang dibuat

oleh peneliti, apakah terbukti atau tidak. penelitian ini termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif, dimana dalam penelitian berkaitan dengan rumus-rumus yang melibatkan angka-angka dalam mencapai tujuan untuk mendapatkan hasil penelitian.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam sektor manufaktur dan telah listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2018. Dalam penelitian ini, *design sampling*-nya termasuk ke dalam *nonprobability sampling*. Sedangkan untuk teknik penentuan sampelnya digunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2018 dan menyajikan laporan keuangan dalam satuan rupiah serta menyajikan laporan keuangan yang telah diaudit.
2. Perusahaan manufaktur yang listing di BEI pada tahun 2006-2018.
3. Menyajikan data yang dibutuhkan dalam penelitian.
4. Perusahaan mengalami fenomena harga rendah atau *underpricing*.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data kuantitatif perusahaan yang diperoleh dari website resmi BEI (www.idx.com), IDX Factbook, dan IDX Annually Statistics. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah data sekunder, maka teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi.

Metode Analisis Data

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan persamaan regresi sederhana dan *Moderate Reggression Analysis* (MRA). Pengujian data menggunakan SPSS versi 25.

Hipotesis pengaruh tingkat *underpricing* terhadap Reaksi Investor

$$Y = a + bX + e$$

Y : Variabel dependen (Reaksi Investor)

a : Konstanta

b : Koefisien regresi variabel

X : Tingkat *Underpricing*

Hipotesis pengaruh tingkat *underpricing* terhadap reaksi investor dimoderasi oleh Reputasi *Underwriter* dan *Audit Delay*

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \varepsilon \quad (\text{Persamaan Regresi I})$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 Z_1 + \beta_3 X Z_1 + \varepsilon \quad (\text{Persamaan Regresi II})$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 Z_2 + \beta_3 X Z_2 + \varepsilon \quad (\text{Persamaan Regresi III})$$

Y : Reaksi Investor

α : Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien Regresi

X : Tingkat *Underpricing*

Z_1 : Reputasi *Underwriter*

Z_2 : Audit Delay

e : Standar error

Defenisi Operasional Variabel

1. Reaksi Investor

Reaksi investor ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi Investor dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

$AR_{i,t}$ = *Abnormal Return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = Return Realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$ = Return ekspektasian sekuritas ke-i untuk peristiwa ke-t

Sumber:Jogiyanto (2017;668)

2. Tingkat *Underpricing*

Underpricing adalah fenomena harga rendah. Fenomena harga yang rendah terjadi karena penawaran perdana ke publik yang secara rerata lebih murah. Tingkat *Underpricing* dapat dihitung dengan *initial return* cara sebagai berikut:

$$\text{Initial return} \quad IR = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}} \times 100\%$$

IR : Initial Return

Closing Price :Harga saham pada saat penutupan pertama di pasar sekunder.

Offering Price :Harga penawaran umum

Sumber: Jogiyanto (2017;43)

3. Reputasi *Underwriter*

Reputasi *underwriter* tergantung pada pengalaman penjamin emisi dalam melakukan pemasaran. Reputasi *underwriter* dapat meyakinkan emiten dan investor bahwa harga yang disarankan pada saat penawaran merupakan harga yang mendekati harga wajarnya serta dapat mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Reputasi *Underwriter* merupakan variabel dummy, maka dapat dihitung menggunakan kategorikal 0 dan 1. Peringkat *underwriter* berdasarkan *most active brokerage house monthly* IDX. Diukur dengan memberi nilai 1 untuk penjamin emisi yang masuk *top 20* dalam *50 most active brokage annually* IDX berdasarkan total frekuensi perdagangan dan nilai 0 untuk penjamin emisi yang tidak masuk *top 20*. Sumber : (Fitriani, 2019)

4. *Audit Delay*

Audit delay adalah lamanya waktu penyelesaian audit yang diukur dari tanggal penutupan buku hingga tanggal diterbitkannya laporan hasil audit, jika penerbitan laporan hasil audit melewati batas ketentuan BAPEPAMLK, maka

perusahaan tersebut dinyatakan terlambat dalam hal penyampaian laporan hasil audit.

Pengukuran *audit delay* dapat dilakukan dengan cara kategorikal. Untuk perusahaan yang menyajikan laporan keuangan sebelum 31 Maret, diberi nilai 0 atau tidak audit delay. Sedangkan perusahaan yang menyajikan laporan keuangan lewat dari 31 Maret, diberi nilai atau skala 1 dinyatakan *audit delay*.

4. PEMBAHASAN

Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan aplikasi perhitungan statistik yaitu *Statiscal Package for Social Sciens* (SPSS) versi 25. Sebelum melakukan uji regresi sederhana dan uji interaksi, data harus memenuhi kriteria uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini mencakup uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokolerasi.

Uji Normalitas

Data memenuhi asumsi normalitas jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, dan pada tabel *Kolmogorov-smirnov* signifikansinya lebih dari 5% ($>0,05$) maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 1
Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.26556980
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.083
	Negative	-.098
Test Statistic		.098
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

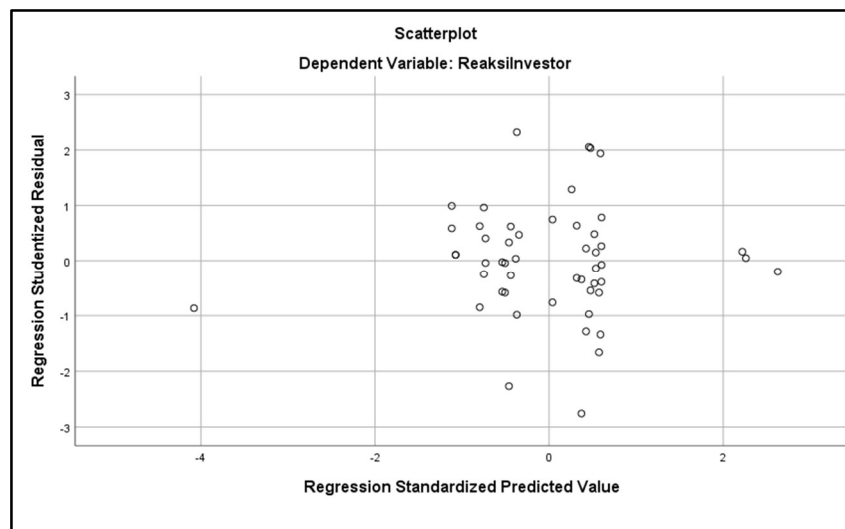
Sumber: *Output Diolah SPSS 25 (2019)*

Berdasarkan tabel tersebut, angka signifikansi *Kolmogrov Smirnov* 0,200, atau $> 0,05$ atau 5%, ini menunjukkan bahwa data terdistribusi dengan normal, sehingga penelitian dapat dilanjutkan.

Uji Heteroskedastisitas

Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 1
Uji Heteroskedastisitas



Sumber: *Output diolah SPSS 25 (2019)*

Berdasarkan grafik diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu dan menyebar, hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Multikolonieritas

Jika nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0.10 atau sama dengan *VIF* tidak lebih dari 10, maka dinyatakan tidak ada multikolonieritas dalam model regresi. Sedangkan, jika nilai *Tolerance* kurang dari 0.10 atau sama dengan *VIF* lebih dari

10, maka dinyatakan ada gejala multikolonieritas dalam model regresi.

Tabel 2
Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Underpricing	.997	1.003
	Reputasi Underwriter	.999	1.001
	Audit Delay	.998	1.002

a. Dependent Variable: ReaksiInvestor

Sumber: *Output diolah SPSS 25 (2019)*

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *Tolerance* variabel *underpricing* $0,997 \geq 0,10$ dan nilai VIF $1,003 \leq 10$, variabel reputasi *underwriter* memiliki nilai *Tolerance* $0,999 \geq 0,10$ dan nilai VIF $1,001 \leq 10$, dan variabel *audit delay* memiliki nilai *Tolerance* sebesar $0,998 \geq 0,10$ dan nilai VIF $1,002 \leq 10$. Seluruh nilai *Tolerance* variabel tidak kurang dari $0,10$ atau $\geq 0,10$ dan nilai VIF seluruh variabel tidak lebih dari 10 atau ≤ 10 , maka dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel tidak ada multikolonieritas.

Uji Autokolerasi

Dalam model regresi suatu data dikatakan tidak ada autokolerasi jika nilai $du < d < 4-du$.

Tabel 3 Uji Autoklerasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.391 ^a	.153	.099	.27391	2.277

a. Predictors: (Constant), Audit Delay, Reputasi Underwriter, Underpricing

b. Dependent Variable: ReaksiInvestor

Sumber: *Data Diolah SPSS 25 (2019)*

Dari tabel diatas terlihat bahwa nilai DW sebesar 2.277. Berdasarkan tabel DW test dengan jumlah $n=51$ dan jumlah variabel independen atau $k=3$, maka

didapatkan nilai $du=1.675$ dan nilai $dL=1,427$. Nilai $4-du (4-1,675) = 2,325$. Oleh karena nilai $DW=2,277$ lebih besar dari batas $du=1,427$ atau $du < d$, dan lebih kecil dibanding $4-du=2,325$ atau $d < 4-du$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokolerasi.

Analisis Regresi Sederhana

Pada penelitian ini data diolah menggunakan SPSS 25. Karena telah memenuhi persyaratan uji asumsi klasik, maka dapat dilakukan analisis regresi. Berikut hasil analisis regresi sederhana tingkat *underpricing* terhadap reaksi investor.

Tabel 4
Uji Regresi Linier Sederhana

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.166	.048	
	Underpricing	-.002	.001	-.247

a. Dependent Variable: ReaksiInvestor

Sumber: *Output Diolah SPSS 25(2019)*

Berdasarkan tabel diatas diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,166 - 0,002X + e$$

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t akan memberikan gambaran seberapa signifikan variabel independen atau tingkat *underpricing* secara parsial mempengaruhi variabel dependen atau reaksi investor. Jika $|t \text{ hitung}| \geq t \text{ tabel Sig} \leq 0,05$ maka variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika $|t \text{ hitung}| \leq t \text{ tabel Sig} \geq 0,05$ maka variabel independen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 5
Uji t (parsial)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.166	.048		3.467	.001
	Underpricing	-.002	.001	-.247	-1.781	.081

a. Dependent Variable: ReaksiInvestor

Sumber: *Output Diolah SPSS 25 (2019)*

Dari hasil analisis data diperoleh t hitung sebesar -1,781 dengan nilai signifikansi sebesar 0,081. Nilai t hitung -1,781 lebih kecil dibandingkan nilai t tabel sebesar 2,012 atau $-3,781 \leq 2,012$, dengan nilai signifikansi $0,081 > 0,05$, dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa tingkat *underpricing* memiliki pengaruh terhadap reaksi investor tidak dapat diterima atau ditolak.

Uji Interaksi (*Moderated Reggression Analysis/MRA*)

1. Uji Interaksi dan Uji Hipotesis Variabel Reputasi Underwriter (Z1)

Dengan menggunakan *moderated regression analysis* dengan menggunakan program IBM SPSS verssi 25, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 6
Uji Interaksi Variabel Z1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.120	.076	
	Underpricing	-.002	.001	-.395
	Reputasi Underwriter	.050	.098	.083
	Underpricing*Z1	.189	.170	.232

a. Dependent Variable: ReaksiInvestor

Sumber: *Output Diolah SPSS 25(2019)*

Berdasarkan tabel diatas dapat dibentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,166 - 0,002X + e \quad \text{Persamaan Regresi I}$$

$$Y = 0,120 - 0,002X + 0,050Z_1 + 0,189XZ_1 + \varepsilon \quad \text{Persamaan Regresi II}$$

Untuk mengetahui apakah variabel moderating mampu memoderasi hubungan antara variabel indepeden dengan variabel dependen, maka dapat dilihat dengan membandingkan nilai koofisien determinasi antar persamaan regresi.

Tabel 7
Uji Hipotesis Variabel Moderating
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.341 ^a	.116	.060	.27986

a. Predictors: (Constant), Underpricing*Z1, Reputasi Underwriter, Underpricing

Sumber: *Output Diolah SPSS 25 (2019)*

Nilai koofisien determinasi persamaan regresi pertama adalah sebesar 0,061 dan nilai koofisien determinasi persamaan regresi kedua, yaitu interaksi dengan variabel reputasi *underwriter* adalah sebesar 0,116. Nilai koofisien determinasi persamaan pertama lebih kecil dibandingkan nilai koofisien determinasi kedua atau $0,061 < 0,116$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Z1 atau reputasi *underwriter* mampu memoderasi hubungan antara tingkat *underpricing* dengan reaksi investor, dengan kata lain reputasi *underwriter* memperkuat hubungan antara variabel tingkat *underpricing* dengan reaksi investor. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan reputasi *underwriter* mampu memoderasi hubungan antara tingkat *underpricing* dan reaksi investor diterima.

2. *Uji Interaksi dan Uji Hipotesis Variabel Audit Delay (Z2)*

Dengan menggunakan *moderated regression analisis* dengan menggunakan program IBM SPSS verssi 25, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 8
Uji Interaksi Variabel Z2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.151	.048	
	Underpricing	-.002	.001	-.261
	Audit Delay	.249	.295	.205
	Underpricing*Z2	.125	.619	.049

a. Dependent Variable: ReaksiInvestor

Sumber: *Output Diolah SPSS 25 (2019)*

Berdasarkan tabel diatas dapat dibentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,166 - 0,002X + e \quad \text{Persamaan Regresi I}$$

$$Y = 0,151 - 0,002X + 0,249Z_2 + 0,125XZ_2 + \varepsilon \quad \text{Persamaan Regresi III}$$

Untuk mengetahui apakah variabel moderating mampu memoderasi hubungan antara variabel indepeden dengan variabel dependen, maka dapat dilihat dengan membandingkan nilai koofisien determinasi antar persamaan regresi.

Tabel 9
Uji Hipotesis Variabel Moderating

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.349 ^a	.122	.066	.27893

a. Predictors: (Constant), Underpricing*Z2, Underpricing, Audit Delay

Sumber:

Output Diolah SPSS 25 (2019)

Nilai koofisien determinasi persamaan pertama lebih kecil dibandingkan nilai koofisien determinasi kedua atau $0,061 < 0,122$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Z2 atau *audit delay* mampu memoderasi hubungan antara tingkat *underpricing* dengan reaksi investor, dengan kata lain *audit delay* memperkuat hubungan antara variabel tingkat *underpricing*

dengan reaksi investor. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa *audit delay* mampu memoderasi hubungan antara tingkat *underpricing* dengan reaksi investor diterima.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen mempengaruhi dan dapat menjelaskan variabel dependennya.

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.247 ^a	.061	.042	.28250

a. Predictors: (Constant), Underpricing

Sumber: *Output Diolah SPSS 25 (2019)*

Dapat dilihat bahwa nilai R Square diperoleh sebesar 0,061 atau 6,1%. Hal ini mengindikasikan bahwa sekitar 6,1% variabel reaksi investor dijelaskan oleh variabel tingkat *underpricing*, dan sisanya sebesar 93,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

1. Pengaruh Tingkat *Underpricing* terhadap Reaksi Investor

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS versi 25 diperoleh nilai signifikan atau probabilitas yang didapat dari hasil uji t statistik dalam penelitian ini yaitu nilai t hitung sebesar $-1,781 \leq t$ tabel 2,012 dengan signifikansi $0,081 \geq 0,05$. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel tingkat *underpricing* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap reaksi investor.

Tidak adanya pengaruh tingkat *underpricing* terhadap reaksi investor ini disebabkan oleh adanya sinyal dari dalam perusahaan yang menggambarkan kondisi dan keadaan perusahaan sehingga investor memberikan respon atau

reaksi terhadap perusahaan dan akan mempengaruhi keputusan yang diambil investor apakah bersedia berinvestasi di perusahaan tersebut atau tidak. Investor juga lebih mudah memahami dan meramalkan kondisi perusahaan di masa depan dengan mempelajari prospectus yang disajikan oleh perusahaan di awal listing di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian (Abid & Muhamaram, 2013) yang menyatakan bahwa tingkat *underpricing* tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor. Hasil penelitian bertolak belakang dengan hasil penelitian (Abubakar, 2017) yang menyatakan bahwa *underpricing* berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor.

2. Pengaruh Tingkat *Underpricing* terhadap Reaksi Investor dimoderasi oleh Reputasi *Underwriter*

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 25 telah dihasilkan persamaan regresi dan nilai koefisien determinasi dari persamaan tersebut. Nilai koefisien determinasi yang melibatkan interaksi antara variabel tingkat *underpricing* dengan reputasi *underwriter*, maka diperoleh nilai R^2 sebesar 0,116 lebih besar dibandingkan dengan koefisien determinasi persamaan regresi antara tingkat *underpricing* dengan reaksi investor (persamaan regresi 1) yaitu sebesar 0,061 atau $0,116 > 0,061$, yang berarti bahwa reputasi *underwriter* mampu memoderasi atau memperkuat hubungan antara variabel *underpricing* dengan reaksi investor.

Reputasi *underwriter* dapat mempengaruhi hubungan antara tingkat *underpricing* dengan reaksi investor disebabkan oleh pertimbangan investor dalam melakukan investasi. Penjamin emisi yang memiliki reputasi yang baik atau memiliki frekuensi perdagangan yang tinggi dianggap mampu memberikan saran yang lebih baik kepada perusahaan dan mampu menentukan yang sesuai dengan kondisi perusahaan yang sesungguhnya.

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian (Haska, 2017) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* mampu memoderasi hubungan antara Return on Equity dengan reaksi investor. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya variabel reputasi *underwriter* sebagai variabel moderating akan mempengaruhi reaksi investor. Hasil yang sama juga

ditunjukkan oleh penelitian (Fitriani, 2019) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* mampu memperkuat hubungan kurs dan Return on Equity terhadap reaksi investor.

3. Pengaruh Tingkat *Underpricing* terhadap Reaksi Investor dimoderasi oleh *Audit Delay*

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 25 telah dihasilkan persamaan regresi dan nilai koefisien determinasi dari persamaan tersebut. Nilai koefisien determinasi yang melibatkan interaksi antara variabel tingkat *underpricing* dengan *audit delay*, maka diperoleh nilai R^2 sebesar 0,122 lebih besar dibandingkan dengan koefisien determinasi persamaan regresi antara tingkat *underpricing* dengan reaksi investor (persamaan regresi 1) yaitu sebesar 0,061 atau $0,122 > 0,061$, yang berarti bahwa *audit delay* mampu memoderasi atau memperkuat hubungan antara variabel *underpricing* dengan reaksi investor.

Audit delay dapat mempengaruhi hubungan antara tingkat *underpricing* dengan reaksi investor disebabkan karena informasi yang ada dalam laporan keuangan perusahaan merupakan hal yang penting bagi investor. Investor perlu mempertimbangkan keterlambatan penyampaian laporan keuangan ini karena dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh perusahaan dan meramalkan kondisi perusahaan dimasa yang akan datang.

Penelitian (Fahmi, 2019) menyatakan bahwa audit delay mampu memoderasi hubungan antara probabilitas terhadap reaksi investor. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa variabel *audit delay* mampu memoderasi hubungan antara tingkat *underpricing* terhadap reaksi investor.

5. PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dipaparkan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Tingkat *underpricing* tidak berpengaruh signifikan terhadap Reaksi Investor.
2. Reputasi *Underwriter* mampu memoderasi pengaruh tingkat *underpricing* terhadap Reaksi Investor.

3. Audit Delay mampu memoderasi pengaruh tingkat *underpricing* terhadap Reaksi Investor.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sekitar 6,1% variabel reaksi investor dijelaskan oleh variabel tingkat *underpricing*, dan sisanya sebesar 93,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

6. JADWAL

Adapun jadwal dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

Kegiatan	Bulan											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Pembuatan Proposal	X	X	X									
Pra Survey				X	X	X						
Pengumpulan data							X	X	X			
Pengolahan Data								X	X	X		
Pembuatan Laporan											X	X

7. DAFTAR PUSTAKA

- Abid, M. T., & Muhamaram, H. (2013). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Reaksi Investor pada Kinerja Jangka Panjang Penawaran Umum Perdana (IPO)*. *Dipenegoro Journal Of Management*, 2(3), 1–12.
- Abubakar, M. (2017). *Analisis Pengaruh Underpricing Initial Public Offering (IPO) dan Debt to Assets Ratio Terhadap Volume Perdagangan di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Dipenegoro.
- Arifin, S. (2016). *Analisis Reaksi Investor pada Saat Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, IX(1), 15–39.
- BAPEPAM-LK. Nomor KEP-431/BL/2012. *Tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten dan Perusahaan Publik*

- Djashan, I. A. (2017). *Analisis Faktor-faktor Terhadap Underpricing Saham Perdana*. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, 19(2), 251–258.
- Fahmi, M. I. (2019). *Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Reaksi Investor dan Audit Delay Sebagai Variabel Moderasi*. Skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Fitriani, E. (2019). *Pengaruh Risiko Investasi Return On Equity (ROE), Proceeds, Lukuiditas dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) terhadap Reaksi Investor dengan Reputasi Underwriter sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Go Public yang IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017*. Jurnal Akuntansi Universitas Muria Kudus, 1–15.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBS SPSS Edisi 9*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Haska, D. (2017). *Pengaruh Risiko Investasi, Return On Equity (ROE) dan Proceeds terhadap Reaksi Investor dengan Reputasi Underwriter Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Non-Keuangan yang IPO di BEI Periode 2010-2014*. JOM Fekon, 4(1), 1–14.
- Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*. BPFE. Yogyakarta
- Hidayatulloh, S., & Mulya, A. A. (2012). *Analisis Pengaruh Audit Delay, ROA, Return Saham dan Kebijakan Deviden Terhadap Reaksi Investor*. Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING), 1(1), 23-34.
- Hery. 2017. *Auditing dan Asurans Pemeriksaan Akuntansi Berbasis Standar Internasional*. PT Grasindo. Jakarta
- Lubis. 2017. *Akuntansi Keprilakuan (Akuntansi Multiparadigma)*. Salemba Empat. Jakarta
- Nurnyaman & Crhristina, Veronica. 2015. *Metodologi Penelitian Akuntansi dan Bisnis*. Ghalia Indonesia. Bogor
- Ratnasari, A., & Hudiwinarsih, G. (2013). *Analisis Pengaruh Informasi Keuangan, Non Keuangan Serta Ekonomi Makro Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Ketika IPO*. Jurnal Buletin Studi Ekonomi, 18(2), 85–97.
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Erlangga. Jakarta
- Shulthoni, M. (2013). *Determinan Audit Delay dan Pengaruhnya Terhadap Reaksi Investor (Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2007-2008)*. Jurnal Akuntansi Aktual, 2(1), 9–18.
- Sianturi, R. (2014). *Faktor Yang Menentukan Audit Delay dan Pengaruhnya Terhadap Reaksi Investor (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2011)*. Skripsi Universitas Bengkulu.

Santoso, Singgih, 2019. *Mahir Statistik Parametrik*. PT Elex Media Komputindo.
Jakarta

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1. Justifikasi Anggaran Penelitian

1. Honor				
Honor	Honor/Jam (Rp)	Waktu (jam/minggu)	Minggu	Honor per Tahun/ 12 bulan (Rp.)
Honor	Rp 25.000	2	8	Rp 400.000
Sub Total (Rp.)				Rp 400.000
2. Peralatan Penunjang				
Material	Justifikasi Pemakaian	Kuantitas	Harga Satuan (Rp)	Biaya per Tahun
Flashdisk	Unit	3	Rp 150.000 per lembar	Rp 450.000
Jumlah				Rp 450.000
3. Bahan Habis Pakai				
Material	Justifikasi Pemakaian	Kuantitas	Harga Satuan (Rp)	Biaya per Tahun
Paket Data	GB	10	Rp 100.000 Per paket	Rp 1.000.000
Pulsa Telpon	Pulsa	10	Rp 106.000 Pulsa	Rp 1.060.000
Tinta Printer	Laporan	10	Rp 50.000 per botol	Rp 500.000
Kertas	Laporan	30	Rp 50.000 per rim	Rp 1.500.000
Pena	Collected data	15	Rp 30.000 Kotak	Rp 450.000
Pena	Tanda tangan	10	Rp 5.000 Per Unit	Rp 50.000
Jumlah				Rp 4.560.000
4. Lain-lain				
Kegiatan	Justifikasi	Kuantitas	Harga Satuan (Rp)	Biaya per Tahun (Rp)
Parkiran	Kegiatan	1	Rp 134.000 per lembar	Rp 134.000
Analisa	Kegiatan	5	Rp 100.000 per lembar	Rp 500.000

Foto Copy	Kuesioner	280	Rp 200 per lembar	Rp 56.000
Jilid	Laporan	20	Rp 25.000 per lembar	Rp 500.000
Konsumsi	Pengerjaan	30	Rp 30.000 per bungkus	Rp 900.000
Sub Total (Rp)				Rp 2.090.000
TOTAL ANGGARAN YANG DIPERLUKAN SETIAP TAHUN (RP)				Rp 7.500.000