

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji “Pengaruh umur perusahaan, ukuran perusahaan, *profitability*, *financial leverage*, reputasi *underwriter*, reputasi audit, *listing delay* terhadap *underpricing*”. Sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat *Initial Public Offering* Perdana di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016 - 2018. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Proses pemilihan sampel sebagai berikut:

Tabel 4.1

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang melakukan IPO Perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2018	106
2	Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> pada saat IPO Perdana tahun 2016 - 2018	(8)
Total Sampel Selama Tiga Tahun Periode Penelitian		98

Sumber : www.idx.co.id

Pada table 4.1 diatas, diperoleh sampel sebanyak 98 perusahaan yang mengalami *underpricing* tahun 2016 – 2018 .

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran awal terhadap pola persebaran variabel penelitian. Gambaran ini sangat berguna untuk memahami kondisi dan populasi

penelitian yang bermanfaat dalam pembahasan sehingga dapat melihat mean (rata-rata), max (tertinggi), min (terendah) dan standard deviation (penyimpangan data dari rata - rata). Hasil statistic deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat dari table 4.2 yang diolah menggunakan computer program SPSS V20.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UP	98	,0045	,7000	,471822	,2404268
AGE	98	2,0000	65,0000	17,693878	13,8604296
SIZE	98	22,4479	31,7045	26,966320	1,6474447
ROA	98	-,4228	,3888	,043322	,1050141
DER	98	-35,2873	38,5043	1,556323	6,8038738
RUN	98	,0000	1,0000	,204082	,4051011
RUD	98	,0000	1,0000	,112245	,3172905
LDY	98	6,0000	9,0000	7,326531	,9820608
Valid N (listwise)	98				

Sumber : Data diolah dengan SPSS v20

Berdasarkan output statistik deskriptif pada Tabel 4.1 dapat dijelaskan bahwa: Variabel *underpricing* memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,471822, nilai terendah sebesar 0,0045 dan nilai tertinggi sebesar 0,7000, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,2404268. Perusahaan yang memiliki tingkat *underpricing* tertinggi yaitu PT. Sillo Maritime Perdana Tbk (SHIP) pada tahun 2016, sedangkan yang terendah PT. Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) pada tahun 2018.

Variabel umur perusahaan memiliki nilai terendah sebesar 2,000 dan nilai tertinggi sebesar 65,000. Perusahaan yang memiliki nilai terendah adalah PT. Waskita Beton Precasst Tbk (WSBP) tahun 2016, dan nilai tertinggi adalah

perusahaan PT. Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk (MTWI) tahun 2017. Rata-rata umur perusahaan adalah 17,693878 dengan standar deviasi 13,8604296.

Variabel ukuran perusahaan diukur dengan *Ln* total aset, diketahui bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai terendah sebesar 22,4479 pada PT. Yeloo Integra Datanet Tbk (YELO) tahun 2018 dan nilai tertinggi sebesar 31,7045 pada PT. Super Energy Tbk (SURE) tahun 2018. Rata-rata ukuran perusahaan adalah 29,966320 dengan standar deviasi sebesar 1,6474447.

Variabel *return on asset* memiliki nilai terendah sebesar -0,4228 pada PT. Satria Antaran PrimaTbk (SAPX) tahun 2018 dan nilai tertinggi sebesar 0,3888 pada PT. Indonesia Kendaraan Terminal Tbk (IPCC) tahun 2018. Rata-rata *return on asset* adalah 0,043322 dengan standar deviasi sebesar 0,1050141.

Variabel *financial leverage* yang diukur dengan *debt equity ratio* memiliki nilai terendah sebesar -35,2873 pada PT. Satria Antaran Prima Tbk (SAPX) tahun 2018 dan nilai tertinggi sebesar 38,5043 pada PT. Dafam Property Indonesia Tbk (DFAM) tahun 2018. Rata-rata *financial leverage* adalah 1,556323 dengan standar deviasi sebesar 6,8038738.

Variabel reputasi *underwriter* memiliki nilai terendah sebesar 0,000 berarti bahwa perusahaan tidak memiliki penjamin emisi yang masuk top 10 dalam 20 *most active brokerage house monthly* IDX berdasarkan total frekuensi perdagangan. Nilai tertinggi sebesar 1,000 yang berarti bahwa perusahaan memiliki penjamin emisi yang masuk top 10 dalam 20 *most active brokerage house monthly* IDX berdasarkan total frekuensi perdagangan. Terdapat 78 perusahaan yang tidak memiliki penjamin emisi yang masuk Top 10 *most active brokerage* dan 20 perusahaan yang memiliki penjamin emisi yang masuk Top 10 *most active brokerage*. Nilai rata-rata reputasi *underwriter* sebesar 0,204082 lebih rendah dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 0,4051011.

Variabel reputasi auditor memiliki nilai terendah sebesar 0,000 yang berarti bahwa perusahaan tidak di audit oleh KAP *Big Four* dan nilai tertinggi sebesar 1,000 yang berarti bahwa perusahaan diaudit oleh KAP *Big Four*. Terdapat 87

perusahaan yang tidak audit oleh KAP *Big Four* dan sebanyak 11 perusahaan di audit oleh KAP *Big Four*. Nilai rata-rata reputasi auditor sebesar 0,112245 lebih rendah dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 0,3172905.

Variabel *listing delay* memiliki nilai terendah sebesar 6,0000 pada PT. Sillo Maritime Perdana Tbk (SHIP) tahun 2016, sedangkan tertinggi PT. Andiro Agro Tbk (ANDI) tahun 2018. Nilai rata-rata *listing delay* adalah 7,326531 dengan standar deviasi sebesar 0,9820608.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Model regresi dikatakan sebagai model yang baik apabila model tersebut memenuhi beberapa asumsi yang sangat berpengaruh terhadap perubahan variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan dalam penelitian ini (Ghozali, 2013:101)

4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Uji Normalitas bertujuan menguji apakah dalam sebuah regresi, variabel *dependent*, variabel *independent* atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilihat dari uji statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov*. (Ghozali, 2013:154)

Pada penelitian ini terjadi data yang tidak terdistribusi secara normal, karna adanya data yang memiliki karakteristik unik terlihat sangat berbeda jauh dari observasi - observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Untuk menghasilkan data yang normal agar data bisa terdistribusi secara normal, sebanyak 28 perusahaan yang memiliki karakter unik, yang mengakibatkan sampel penelitian perlu untuk di outlier. (Ghozali, 2013:41)

Tabel 4.3
Hasil Uji Kolmogorov – Smirnov Z (1-SAMPLE K-S)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,16092555
Most Extreme Differences	Absolute	,057
	Positive	,057
	Negative	-,047
Kolmogorov-Smirnov Z		,479
Asymp. Sig. (2-tailed)		,976

Sumber : Data diolah dengan SPSS V20

Berdasarkan Tabel 4.2 hasil uji statistik *Kolmogorov-Smirnov Z (1-Sample K-S)* pada penelitian ini menunjukkan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* yaitu 0,976 yang berarti bahwa, nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* lebih dari 0,05 atau 5% berarti data residual terdistribusi normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2013:103).

Sebagai acuannya disimpulkan:

- a. Jika nilai *tolerance* > 10 persen dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikoleniaritas.

- b. Jika nilai tolerance < 10 persen dan nilai VIF > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikoleniaritas antar variabel bebas dalam model.

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolineritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
AGE	,951	1,051
SIZE	,732	1,367
ROA	,775	1,291
DER	,943	1,061
RUN	,746	1,340
RUD	,854	1,171
LDY	,938	1,066

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS v20

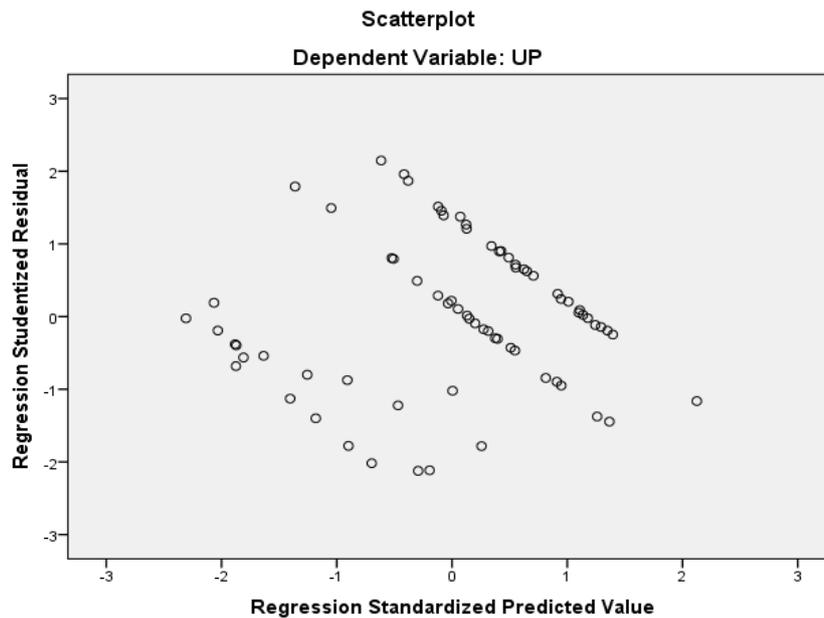
Berdasarkan hasil uji multikolineritas pada table 4.3 dapat diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF tidak ada yang lebih besar dari 10, hal tersebut membuktikan tidak ada multikolineritas antara variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2013:103)

4.2.2.3 Uji heterokedasitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Adanya

heteroskedastisitas dalam regresi dapat diketahui dengan cara melihat grafik plot, yang memberikan gambaran pola titik menyebar yang menandakan tidak ada heteroskedasitas.

Gambar 4.4
Hasil Uji Heterokedastistias (Scatterplot)



Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS v20

Terlihat pada tampilan grafik scatterplots bahwa titik titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 dan Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastistitas pada model regresi, sehingga midel regresi layak dipakai untuk memprediksi pengaruh Underpricing berdasarkan variabel independent AGE, SIZE, ROA, DER, RUN, RUD dan LDY (Ghozali, 2013:136).

4.2.2.4 Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Diagnosa tidak terjadi autokorelasi jika angka Durbin Watson (DW) berkisar antara $dU < dw < 4 - dU$ (Ghozali, 2013:107). Hasil uji autokolerasi dijelaskan dalam table 4.4 sebagai berikut.

Tabel 4.5

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,766 ^a	,587	,542	,1694978	2,273

a. Predictors: (Constant), LDY, ROA, AGE, DER, RUD, RUN, SIZE

b. Dependent Variable: UP

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS v20

Berdasarkan table 4.4 diatas, dapat dilihat nilai Durbin-Watson serentak yaitu sebesar 1,901, nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai table dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5 % dan jumlah sampel 98, jumlah variabel bebas 7. Maka pada table durbin Watson akan didapatkan nilai sebagai berikut :

Tabel 4.6

Hasil Durbin – Watson (DW) Test Bond

K = 7		
N	Dl	Du
72	1,4379	1,8021

Sumber : hasil pengolahan table *Durbin- Watson*

Dari table 4.4 diatas, dapat dilihat nilai DW 2,273 lebih besar dari batas atas dU 1,8021 serta lebih kecil dari $(4 - du = 4 - 1,8021)$, $dU < dw < 4 - 1,8021 = 2,1979$

sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam persamaan regresi ini tidak terdapat autokolerasi (Ghozali, 2013:109).

4.2.2.5 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui arah pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, apakah pengaruhnya positif atau negatif. Adapun persamaan regresi linear berganda menurut Ghozali (2013) adalah sebagai berikut:

$$UP = a + \beta_1 AGE + \beta_2 SIZE + \beta_3 ROA + \beta_4 DER + \beta_5 RUN + \beta_7 RUD + \beta_8 LDY + e$$

Keterangan :

a= Konstanta

UP = Underpricing

AGE = Umur Perusahaan

SIZE = Ukuran perusahaan

ROA = *Return On Asset*

FLV = *Financial Leverage*

RUN = Reputasi *underwriter*

RUD = Reputasi auditor

LDY = *Listing Delay*

e = *Error*

Tabel 4.7

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	2,797	,472	
1 AGE	-,004	,002	-,190
SIZE	-,065	,016	-,384
ROA	-2,154	,374	-,526

Sumber :
Data

DER	-,002	,018	-,011
RUN	-,130	,058	-,207
RUD	,005	,108	,004
LDY	-,048	,022	-,182

sekunder diolah dengan SPSS v20

Berdasarkan table 4.5 diatas didapat kan hasil nilai *Coefficients* adalah untuk melihat persamaan regresi linier berganda dan pengujian hipotesis dengan statistik t untuk masing-masing variabel independent (Ghozali, 2013).

- a. Terlihat bahwa konstanta $a = 2,797$ dan koefisien $b_1 = -0,04$, $b_2 = -0,065$, $b_3 = -2,154$, $b_4 = -0,002$, $b_5 = -0,130$, $b_6 = 0,005$, $b_7 = -0,048$ sehingga persamaan regresi menjadi $Y = 2,797 - 0,04 - 0,065 - 2,154 - 0,002 - 0,130 + 0,005 - 0,048 + e$
- b. Koefisien regresi variabel umur perusahaan (X_1) = -0,004 menyatakan bahwa setiap penambahan umur perusahaan maka akan menurunkan *underpricing* sebesar -0,004.
- c. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (X_2) = -0,065 menyatakan bahwa setiap penambahan ukuran perusahaan maka akan menurunkan *underpricing* sebesar -0,065.
- d. Koefisien regresi variabel profitabilitas (X_3) = -2,154 menyatakan bahwa setiap penambahan profitabilitas maka akan menurunkan *underpricing* sebesar -2,154.
- e. Koefisien regresi variabel financial leverage (X_4) = -0,002 menyatakan bahwa setiap penambahan financial leverage maka akan menurunkan *underpricing* sebesar -0,002.
- f. Koefisien regresi variabel reputasi *underwriter* (X_5) = -0,130 menyatakan bahwa setiap penambahan reputasi *underwriter* maka akan menurunkan *underpricing* sebesar -0,130.
- g. Koefisien regresi variabel reputasi audit (X_6) = 0,005 menyatakan bahwa setiap penambahan reputasi audit maka akan menaikkan *underpricing* sebesar 0,005.

- h. Koefisien regresi untuk *listing delay* (X_7) = -0,048 menyatakan bahwa setiap penambahan *listing delay* maka akan menurunkan *underpricing* sebesar – 0,048.

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

4.3.1 Hasil Persamaan Regresi (Uji Determinasi R^2)

Uji R^2 pada intinya mengatur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dimana R^2 nilainya berkisar antara $0 < R^2 < 1$, semakin besar R^2 maka variabel bebas semakin dekat hubungannya dengan variabel tidak bebas, dengan kata lain model tersebut dianggap baik (Ghozali, 2013). Hasil uji determinasi dapat dilihat pada table 4.6 berikut :

Tabel 4.8

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,766 ^a	,587	,542	,1694978	2,273

a. Predictors: (Constant), LDY, ROA, AGE, DER, RUD, RUN, SIZE

b. Dependent Variable: UP

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS v20

Berdasarkan pada tabel diatas diperoleh *Adjusted R square* (R^2) diperoleh nilai sebesar 0,542 berarti 54,2% variabel *Underpricing* dapat dijelaskan oleh variabel dari ke tujuh variabel independen AGE, SIZE, ROA, DER, RUN, RUD dan LDY. Sedangkan sisanya ($100\% - 54,2\% = 45,8\%$) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini (Ghozali, 2013:98).

4.3.2 Uji F

Uji f dalam penelitian ini untuk mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak atau tidak . Apabila nilai prob. F hitung lebih kecil dari tingkat kesalahan /

eror (alpha) 0,05 (yang telah ditentukan) maka dikatakan bahwa model regresi layak , sedangkan apabila nilai prob.F hitung lebih besar dari tingkat kesalahan 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi tidak layak.

Tabel 4.9
Hasil Uji Kelayakan Model Regresi (Uji F)

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	2,612	7	,373	12,989	,000 ^b
	Residual	1,839	64	,029		
	Total	4,451	71			

a. Dependent Variable: UP

b. Predictors: (Constant), LDY, ROA, AGE, DER, RUD, RUN, SIZE

Dari uji ANNOVA atau tabel diatas menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} dapat sebesar 12,989 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0000. Sedangkan F_{tabel} sebesar 2,16 dengan tingkat signifikansi 0005. Hal ini menandakan bahwa model regresi layak untuk memprediksi variabel dependen, karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($12,989 > 2,16$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$).

4.3.3 Uji T

Uji t dalam penelitian ini menggunakan df (degree of freedom) yang diperoleh dari rumus $df = n-k-1$ ($72-7-1$) sehingga diperoleh t table sebesar 1,99773 pada taraf signifikan 5%. Apabila nilai signifikan $t > 0,05$ maka variabel independent tidak berpengaruh terhadap variabel dependennya, sebaliknya apabila nilai signifikan $t < 0,05$ maka variabel independent berpengaruh terhadap variabel dependennya.

Tabel 4.10
Uji Statistik - t

Coefficients ^a				
Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.

	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2,797	,472		5,924	,000
AGE	-,004	,002	-,190	-2,309	,024
SIZE	-,065	,016	-,384	-4,089	,000
ROA	-2,154	,374	-,526	-5,765	,000
DER	-,002	,018	-,011	-,129	,898
RUN	-,130	,058	-,207	-2,223	,030
RUD	,005	,108	,004	,050	,960
LDY	-,048	,022	-,182	-2,199	,032

a. Dependent Variable: UP

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS v20

Hasil uji t dapat dilihat tingkat signifikansi pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen secara individual sebagai berikut:

1. Pada table 4.8 variabel independen umur perusahaan (AGE) memiliki t hitung sebesar 2,309 dan t tabel 1,99773 sehingga t hitung < t tabel dengan signifikansi sebesar 0,024 (nilai signifikansi > 0,05) yang artinya variabel umur perusahaan signifikan. Oleh karena itu, (H₁) yang menyatakan umur perusahaan berpengaruh terhadap underpricing dinyatakan **berpengaruh**
2. Pada table 4.8 variabel independen ukuran perusahaan (SIZE) t hitung sebesar 4,089 dan t tabel 1,99773 sehingga t hitung > t tabel dengan signifikansi sebesar 0,000 (nilai signifikansi < 0,05) yang artinya variabel ukuran perusahaan signifikan. Oleh karena itu, (H₂) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap underpricing dinyatakan **berpengaruh**.
3. Pada table 4.8 variabel independen *profitabilitas* perusahaan (ROA) memiliki t hitung sebesar 5,765 dan t tabel 1,99773 sehingga t hitung > t tabel dengan signifikansi sebesar 0,000 (nilai signifikansi < 0,05) yang artinya variabel *profitabilitas* perusahaan signifikan. Oleh karena itu, (H₃) yang menyatakan *profitabilitas* perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* dinyatakan **berpengaruh**

4. Pada table 4.8 variabel independen *financial leverage* (DER) t hitung sebesar 0,129 dan t tabel 1,99773 sehingga t hitung < t tabel dengan signifikansi sebesar 0,89 (nilai signifikansi > 0,05) yang artinya variabel *financial leverage* tidak signifikan. Oleh karena itu, (H₄) yang menyatakan *financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing* dinyatakan **tidak berpengaruh**
5. Pada table 4.8 variabel independent reputasi *underwriter* (RUN) t hitung sebesar 2,223 dan t tabel 1,99773 sehingga t hitung > t tabel dengan signifikansi sebesar 0,030 (nilai signifikansi < 0,05) yang artinya variabel reputasi *underwriter* signifikan. Oleh karena itu, (H₅) yang menyatakan reputasi *underwriter* perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing* dinyatakan **berpengaruh**
6. Pada table 4.8 variabel independent reputasi audit (RUD) t hitung sebesar 0,050 dan t tabel 1,99773 sehingga t hitung < t tabel dengan signifikansi sebesar 0,960 (nilai signifikansi > 0,05) yang artinya variabel reputasi audit tidak signifikan. Oleh karena itu, (H₆) yang menyatakan reputasi audit berpengaruh terhadap *underpricing* dinyatakan **tidak berpengaruh**
7. Pada table 4.8 variabel independent *listing delay* (LDY) t hitung sebesar 2,199 dan t tabel 1,99773 sehingga t hitung < t tabel dengan signifikansi sebesar 0,032 (nilai signifikansi < 0,05) yang artinya variabel *listing delay* signifikan. Oleh karena itu, (H₇) yang menyatakan *listing delay* berpengaruh terhadap *underpricing* dinyatakan **berpengaruh**

4.4 Pembahasan

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Saat Initial Public Perdana di Bursa Efek Indonesia” yang terdaftar di BEI. Berdasarkan penyajian data hasil penelitian dan pengolahannya, maka peneliti akan membahas hasil penelitian sesuai dengan permasalahan yang diajukan

4.4.1 Faktor – Faktor Yang Tidak Berpengaruh Terhadap Underpricing

Faktor – faktor yang tidak berpengaruh terhadap underpricing pada perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2018

1) Pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengujian variabel *financial leverage* terhadap underpricing, dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 1,251 dibandingkan dengan t-tabel sebesar 1,99773 sehingga t hitung lebih kecil dari t tabel dengan signifikansi sebesar 0,898 lebih besar dari $> 0,05$. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, sehingga H_4 ditolak.

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan *total assets* yang dimilikinya (Junaeni dan Agustian, 2013). Semakin tinggi *financial leverage* yang dimiliki perusahaan maka menunjukkan risiko perusahaan yang tinggi juga. Salah satu rasio yang digunakan ialah *debt to equity ratio*. Menurut Kasmir (2013) rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor (peminjam) dengan pemilik perusahaan.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian Humaira Enika (2013) yang menyatakan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

2) Pengaruh Reputasi Audit terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengujian variabel reputasi audit terhadap underpricing, dapat diketahui bahwa nilai dan t hitung sebesar 1,966 dibandingkan dengan t tabel sebesar 1,98667 sehingga t hitung lebih kecil dari t tabel dengan signifikansi sebesar 0,960 lebih besar dari $> 0,05$. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa reputasi audit tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, sehingga H_6 ditolak.

Auditor sebagai salah satu profesi penunjang pasar modal berfungsi melakukan pemeriksaan terhadap laporan keuangan perusahaan yang akan melakukan *go public*. Perusahaan yang akan melakukan IPO akan memilih Kantor Akuntan Publik (KAP) yang memiliki reputasi baik karena reputasi auditor berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika suatu perusahaan *go public*. Kredibilitas

laporan keuangan akan sangat berguna bagi investor untuk informasi dalam menentukan investasinya. Menurut Kristiantari (2013) auditor yang bereputasi tinggi dapat digunakan sebagai tanda atau petunjuk terhadap kualitas perusahaan

Reputasi Auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing* disebabkan bahwa investor tidak mempertimbangkan reputasi auditor dalam menilai emiten yang melakukan IPO. Runtuhnya citra akuntan publik seperti akibat kasus Enron yang melibatkan KAP Arthur Andersen tampaknya membuat kepercayaan publik (dalam hal ini adalah investor) atas objektivitas dan independensi akuntan publik, bahkan yang memiliki reputasi tinggi berkurang (Kristiantari, 2013). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kristiantari (2013) bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

4.4.2 Faktor – Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Underpricing

Faktor – faktor yang tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2018

1) Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengujian variabel umur perusahaan terhadap *underpricing*, dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 2,309 dibandingkan dengan t tabel sebesar 1,99773 sehingga t hitung lebih besar dari t tabel dengan signifikansi sebesar 0,024 lebih kecil dari $< 0,05$. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa umur perusahaan perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*, sehingga H_1 diterima.

Umur perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk bertahan hidup dan banyaknya informasi yang bisa diserap oleh publik. Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian (Kristiantari, 2013). Menurut Marofen dan Khairunissa (2013), perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemampuan yang

lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada yang baru saja berdiri.

Pada penelitian ini umur perusahaan (*SIZE*) terbukti berpengaruh terhadap *underpricing* pada penawaran saham perdana perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2018. Hal ini menjelaskan bahwa umur perusahaan yang tinggi (telah lama didirikan) dapat mengurangi tingkat ketidakpastian dan resiko yang dapat dihadapi investor. Investor menganggap bahwa perusahaan dengan usia yang tinggi telah memiliki pengalaman dan pengetahuan yang lebih baik dalam menjalankan kegiatan usaha dan mengatasi persaingan dengan kompetitor, serta berpengalaman melalui berbagai krisis ekonomi yang dapat menyulitkan perusahaan, sehingga investor dan *underwriter* tidak perlu menetapkan harga yang terlalu *underprice* agar investor mau terlibat dalam kegiatan penawaran perdana. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Agus Arman (2012).

2) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengujian variabel ukuran perusahaan terhadap *underpricing*, dapat diketahui bahwa nilai *t* hitung sebesar 4,089 dibandingkan dengan *t* tabel sebesar 1,99773 sehingga *t* hitung lebih besar dari *t* tabel dengan signifikansi sebesar 0,024 lebih kecil dari $< 0,05$. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*, sehingga H_2 diterima.

Ukuran perusahaan merupakan cerminan potensi perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan kemampuan untuk mengakses informasi yang lebih besar. Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menentukan besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dengan total aset yang dimilikinya. Semakin besar aset perusahaan akan mengindikasikan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dengan skala ekonomi yang lebih tinggi dan lebih besar dianggap mampu bertahan dalam waktu yang lama. Perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal masyarakat jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor

(Prastica, 2012).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Herbanu Putrol (2017) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat melakukan initial public offering di Bursa Efek Indonesia. Semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat *underpricing* saham akan semakin kecil

3) Pengaruh Profitabilitas terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengujian variabel *profitabilitas* terhadap *underpricing*, dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 5,765 dibandingkan dengan t tabel sebesar 1,99773 sehingga t hitung lebih besar dari t tabel dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari $< 0,05$. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh terhadap *underpricing*, sehingga H_3 diterima.

Pada hasil penelitian ini rasio *profitabilitas* (ROA) berpengaruh terhadap *underpricing* pada penawaran saham perdana perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 - 2018. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa yang akan datang ditunjukkan dengan *profitabilitas* perusahaan yang tinggi. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO sehingga akan mengurangi tingkat *underpricing* (Munawaroh, 2015).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Munawaroh (2015), dan Marofen dan Khairunissa (2013) bahwa *return on assets* mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*. Namun tidak sejalan dengan penelitian Esumanba, *et al* (2015) bahwa *return on assets* tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

4) Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengujian variabel reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*, dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 2,223 dibandingkan dengan t tabel sebesar 1,99773 sehingga t hitung lebih besar dari t tabel dengan signifikansi sebesar 0,030 lebih kecil dari $< 0,05$. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*, sehingga H_5 diterima.

Pada hasil penelitian ini rasio reputasi *underwriter* (RUN) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada penawaran saham perdana perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2018. Hal ini dapat dijelaskan, *underwriter* sebagai penjamin emisi yang mempunyai reputasi yang tinggi akan mengurangi ketidak pastian yang dapat diungkapkan oleh informasi yang didapatkan dalam prospektus dan menandai bahwa informasi privat dari emiten mengenai prospek perusahaan di masa mendatang tidak menyesatkan. Reputasi *underwriter* yang baik dan pengalaman yang dimilikinya akan menjadi jaminan kepada investor tentang penentuan harga terbaik saham perdana pada saat IPO.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kristiantari (2013), dan Agus Arman (2012) bahwa reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*.

5) Pengaruh *Listing Delay* terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengujian variabel reputasi audit terhadap *underpricing*, dapat diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 2,199 dibandingkan dengan t tabel sebesar 1,99773 sehingga t hitung lebih besar dari t tabel dengan signifikansi sebesar 0,032 lebih kecil dari $< 0,05$. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *listing delay* berpengaruh terhadap *underpricing*, sehingga H_7 diterima.

Menurut Zouri *et al* (2011) *listing delay* merupakan periode yang memisahkan antara hari penawaran dan hari pertama kali saham tersebut di perdagangan di pasar sekunder. Di satu sisi, lamanya waktu *listing* dikaitkan dengan ketidak pastian dalam penawaran. Dan di sisi lainnya, sebelum *listing* tidak ada gambaran harga tentang saham yang ditawarkan. Semakin cepat perusahaan melakukan *listing* semakin menunjukkan kesiapan dari perusahaan. Sebaliknya semakin lama jangka waktu penawaran menunjukkan bahwa perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Sahoo dan Rajib (2012), Riyanti (2018) Marofen dan Khairunnisa (2013) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh *listing delay* terhadap *underpricing*.