

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018. Pada periode tersebut terdapat sebanyak 106 perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO). Akan tetapi, berdasarkan kriteria-kriteria sampel yang telah ditetapkan terdapat hanya 64 perusahaan yang memenuhi kriteria persyaratan sampel dalam penelitian ini.

Objek dalam penelitian ini mencakupi seluruh perusahaan dari beragam industri baik perbankan, perdagangan, pembangunan, perindustrian, maupun kesehatan, dengan syarat bahwa perusahaan tersebut termasuk dalam kategori saham syariah. Hal lain yang dijadikan persyaratan untuk dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya dengan nilai Rupiah, dari seluruh perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2016-2018 dan tergolong dalam kategori syariah terdapat 4 perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam prospektus nya dengan nilai USD yaitu PT Cikarang Listrindo Tbk, PT Sillo Maritime Perdana Tbk, PT Pelita Samudera Shipping Tbk, serta PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk, hal tersebut menjadi perhatian karena mengingat nilai tukar mata uang yang memiliki nilai fluktuatif sehingga tidak relevan untuk dibandingkan dengan perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya dalam nilai Rupiah.

Selain hal tersebut persyaratan lain untuk menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang mengalami *underpricing* dimana dari seluruh perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2016 – 2018 dan tergolong dalam indeks saham syariah Indonesia terdapat 3 perusahaan yang tidak mengalami *underpricing* yaitu PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk, PT Medikaloka Hermina Tbk, dan PT Garuda Maintenance Facility

Aero Asia Tbk, sehingga perusahaan tersebut tidak dapat dijadikan sampel untuk diteliti dalam penelitian ini.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

1. Hasil Perhitungan *Underpricing* (IR)

Underpricing adalah situasi dimana bila harga suatu saham IPO lebih rendah dari pada harga yang terbentuk di pasar sekunder. *Underpricing* saham pada penelitian ini diukur dari *initial return*, *initial return* adalah keuntungan yang didapat pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli dipasar perdana dengan harga jual saham tersebut dipasar sekunder.

Tabel 4.1
Hasil Perhitungan *Initial Return* (IR)

No	Kode	Nama Emiten	Harga (Rp/lb)		IR (%)
			IPO	Close	
1	MTRA	PT Mitra Pemuda Tbk	185	214	15,676
2	DAYA	PT Duta Intidaya Tbk	180	189	5,000
3	JGLE	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk	140	173	23,571
4	OASA	PT Protech Mitra Perkasa Tbk	190	322	69,474
5	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk	490	540	10,204
6	PBSA	PT Paramita Bangun Sarana Tbk	1200	1260	5,000
7	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk	1100	1160	5,455
8	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk	6500	6600	1,538
9	BOGA	PT Bintang Oto Global Tbk	103	175	69,903
10	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk.	380	402	5,789
11	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk.	330	494	49,697
12	JMAS	PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk	140	238	70,000
13	WEGE	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	290	296	2,069
14	MCAS	PT M Cash Integrasi Tbk	1385	2070	49,458
15	KIOS	PT Kioson Komersial Indonesia Tbk.	300	450	50,000
16	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk	150	179	19,333
17	NASA	PT Ayana Land International Tbk	103	175	69,903
18	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk.	250	374	49,600
19	MABA	PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	112	190	69,643
20	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk.	310	342	10,323
21	MAPB	PT MAP Boga Adiperkasa Tbk.	1680	2520	50,000
22	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk	260	280	7,692
23	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk	300	332	10,667
24	FIRE	PT Alfa Energi Investama Tbk.	500	750	50,000

25	TGRA	PT Terregra Asia Energi	200	340	70,000
26	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	115	195	69,565
27	MINA	PT Sanurhasta Mitra Tbk.	105	178	69,524
28	PEHA	PT Phapros Tbk.	1198	1800	50,250
29	ZONE	PT Mega Perintis Tbk.	298	446	49,664
30	URBN	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk.	1200	1800	50,000
31	SOTS	PT Satria Mega Kencana Tbk.	165	280	69,697
32	LUCK	PT Sentral Mitra Informatika Tbk.	286	428	49,650
33	SOSS	PT Shield On Service Tbk.	276	414	50,000
34	YELO	PT Yelooo Integra Datanet Tbk.	376	560	48,936
35	SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk	700	1050	50,000
36	DUCK	PT Jaya Bersama Indo Tbk.	505	755	49,505
37	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.	1285	1925	49,805
38	HKMU	PT HK Metals Utama Tbk	230	344	49,565
39	KPAS	PT Cottonindo Ariesta Tbk.	168	284	69,048
40	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk.	108	183	69,444
41	DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk	200	340	70,000
42	MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk.	580	870	50,000
43	LAND	PT Trimitra Propertindo Tbk.	390	585	50,000
44	FILM	PT MD Pictures Tbk.	210	314	49,524
45	NFCX	PT NFC Indonesia Tbk	1850	2770	49,730
46	MGRO	PT Mahkota Group Tbk.	225	338	50,222
47	NUSA	PT Sinergi Megah Internusa Tbk	150	254	69,333
48	POLL	PT Pollux Properti Indonesia Tbk.	615	920	49,593
49	IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.	1640	1715	4,573
50	RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	163	276	69,325
51	TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk.	138	234	69,565
52	MAPA	PT MAP Aktif Adiperkasa Tbk.	2100	3150	50,000
53	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk.	150	254	69,333
54	MSIN	PT MNC Studios International Tbk.	500	525	5,000
55	SWAT	PT Sriwahana Adityakarta Tbk.	160	272	70,000
56	TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk.	230	344	49,565
57	PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk.	1100	1105	0,455
58	PRIM	PT Royal Prima Tbk.	500	750	50,000
59	SPTO	PT Surya Pertiwi Tbk	1160	1190	2,586
60	BTPS	PT Bank Tabungan Pensiunan Syariah Tbk.	975	1460	49,744
61	GHON	PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	1170	1755	50,000
62	JSKY	PT Sky Energy Indonesia Tbk.	400	600	50,000
63	BOSS	PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	400	600	50,000
64	LCKM	PT LCK Global Kedaton Tbk	208	312	50,000

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.1 yang menampilkan hasil perhitungan *initial return* yang terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2016-2018 dan termasuk dalam kategori Indeks Saham Syariah Indonesia, dengan nilai rata-rata *initial return* sebesar 43,956%. Nilai terkecil 0,455% yang dialami oleh PT Sarimelati Kencana Tbk. Sedangkan fenomena *initial return* paling tinggi sebesar 70% terjadi pada PT Sriwahana Adityakarta Tbk, PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk, dan PT Arkadia Digital Media Tbk. Terlihat bahwa banyak perusahaan yang mengalami kerugian atau tidak maksimalnya dana yang diperoleh dari penawaran saham umum untuk dapat digunakan perusahaan sebagai penunjang kegiatan usahanya.

2. Hasil Perhitungan Reputasi *Underwriter* (RU)

Reputasi *underwriter* adalah nilai reputasi dari perusahaan yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten, dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang terjual.

Tabel 4.2
Hasil Perhitungan Reputasi *Underwriter* (RU)

No	Kode	Nama Emiten	Nilai Reputasi Underwriter
1	MTRA	PT Mitra Pemuda Tbk	1
2	DAYA	PT Duta Intidaya Tbk	1
3	JGLE	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk	1
4	OASA	PT Protech Mitra Perkasa Tbk	1
5	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk	1
6	PBSA	PT Paramita Bangun Sarana Tbk	1
7	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk	1
8	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk	1
9	BOGA	PT Bintang Oto Global Tbk	1
10	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk.	1
11	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk.	1
12	JMAS	PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk	1
13	WEGE	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	1
14	MCAS	PT M Cash Integrasi Tbk	1
15	KIOS	PT Kioson Komersial Indonesia Tbk.	0
16	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk	0
17	NASA	PT Ayana Land International Tbk	0
18	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk.	0
19	MABA	PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	0
20	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk.	1

21	MAPB	PT MAP Boga Adiperkasa Tbk.	1
22	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk	1
23	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk	1
24	FIRE	PT Alfa Energi Investama Tbk.	1
25	TGRA	PT Terregra Asia Energi	1
26	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	1
27	MINA	PT Sanurhasta Mitra Tbk.	0
28	PEHA	PT Phapros Tbk.	0
29	ZONE	PT Mega Perintis Tbk.	0
30	URBN	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk.	1
31	SOTS	PT Satria Mega Kencana Tbk.	0
32	LUCK	PT Sentral Mitra Informatika Tbk.	1
33	SOSS	PT Shield On Service Tbk.	0
34	YELO	PT Yelooo Integra Datanet Tbk.	0
35	SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk	1
36	DUCK	PT Jaya Bersama Indo Tbk.	1
37	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.	1
38	HKMU	PT HK Metals Utama Tbk	0
39	KPAS	PT Cottonindo Ariesta Tbk.	0
40	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk.	0
41	DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk	1
42	MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk.	0
43	LAND	PT Trimitra Propertindo Tbk.	0
44	FILM	PT MD Pictures Tbk.	0
45	NFCX	PT NFC Indonesia Tbk	1
46	MGRO	PT Mahkota Group Tbk.	1
47	NUSA	PT Sinergi Megah Internusa Tbk	0
48	POLL	PT Pollux Properti Indonesia Tbk.	0
49	IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.	1
50	RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	0
51	TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk.	0
52	MAPA	PT MAP Aktif Adiperkasa Tbk.	1
53	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk.	1
54	MSIN	PT MNC Studios International Tbk.	1
55	SWAT	PT Sriwahana Adityakarta Tbk.	0
56	TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk.	0
57	PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk.	1
58	PRIM	PT Royal Prima Tbk.	1
59	SPTO	PT Surya Pertiwi Tbk	1
60	BTPS	PT Bank Tabungan Pensiunan Syariah Tbk.	0
61	GHON	PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	1

62	JSKY	PT Sky Energy Indonesia Tbk.	1
63	BOSS	PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	1
64	LCKM	PT LCK Global Kedaton Tbk	1

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.2 yang menampilkan hasil perhitungan dari reputasi *underwriter* atau mitra dari perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2016-2018 dan termasuk dalam kategori Indeks Saham Syariah Indonesia, dengan dengan jumlah sebanyak 40 perusahaan yang memakai jasa atau bekerjasama dengan perusahaan *underwriter* yang termasuk dalam kategori top 10 besar pada *20 most active brokerage house* yang ditentukan berdasarkan total frekuensi perdagangan berdasarkan penilaian IDX. Dan sebanyak 24 perusahaan tidak memakai jasa atau bekerjasama dengan perusahaan *underwriter* yang termasuk dalam kategori tersebut.

3. Hasil Perhitungan Reputasi Auditor (RA)

Reputasi auditor adalah nilai dari sebuah perusahaan atau dalam hal ini merupakan akuntan publik yang membuat kontrak dengan emiten. Audit yang dilakukan oleh KAP yang prestisius dapat menunjukkan bahwa informasi yang disajikan berkualitas.

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan Reputasi Auditor (RA)

No	Kode	Nama Emiten	Nilai Reputasi Auditor
1	MTRA	PT Mitra Pemuda Tbk	0
2	DAYA	PT Duta Intidaya Tbk	0
3	JGLE	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk	0
4	OASA	PT Protech Mitra Perkasa Tbk	0
5	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk	0
6	PBSA	PT Paramita Bangun Sarana Tbk	0
7	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk	0
8	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk	0
9	BOGA	PT Bintang Oto Global Tbk	0
10	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk.	0
11	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk.	0
12	JMAS	PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk	0
13	WEGE	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	0
14	MCAS	PT M Cash Integrasi Tbk	0
15	KIOS	PT Kioson Komersial Indonesia Tbk.	0
16	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk	0
17	NASA	PT Ayana Land International Tbk	0

18	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk.	0
19	MABA	PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	0
20	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk.	0
21	MAPB	PT MAP Boga Adiperkasa Tbk.	1
22	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk	1
23	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk	0
24	FIRE	PT Alfa Energi Investama Tbk.	0
25	TGRA	PT Terregra Asia Energi	0
26	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	0
27	MINA	PT Sanurhasta Mitra Tbk.	0
28	PEHA	PT Phapros Tbk.	0
29	ZONE	PT Mega Perintis Tbk.	0
30	URBN	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk.	0
31	SOTS	PT Satria Mega Kencana Tbk.	0
32	LUCK	PT Sentral Mitra Informatika Tbk.	0
33	SOSS	PT Shield On Service Tbk.	0
34	YELO	PT Yelooo Integra Datonet Tbk.	0
35	SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk	0
36	DUCK	PT Jaya Bersama Indo Tbk.	0
37	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.	1
38	HKMU	PT HK Metals Utama Tbk	0
39	KPAS	PT Cottonindo Ariesta Tbk.	0
40	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk.	0
41	DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk	0
42	MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk.	0
43	LAND	PT Trimitra Propertindo Tbk.	0
44	FILM	PT MD Pictures Tbk.	0
45	NFCX	PT NFC Indonesia Tbk	0
46	MGRO	PT Mahkota Group Tbk.	0
47	NUSA	PT Sinergi Megah Internusa Tbk	0
48	POLL	PT Pollux Properti Indonesia Tbk.	0
49	IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.	1
50	RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	0
51	TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk.	0
52	MAPA	PT MAP Aktif Adiperkasa Tbk.	1
53	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk.	0
54	MSIN	PT MNC Studios International Tbk.	0
55	SWAT	PT Sriwahana Adityakarta Tbk.	0
56	TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk.	0
57	PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk.	1
58	PRIM	PT Royal Prima Tbk.	0

59	SPTO	PT Surya Pertiwi Tbk	0
60	BTPS	PT Bank Tabungan Pensiunan Syariah Tbk.	0
61	GHON	PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	0
62	JSKY	PT Sky Energy Indonesia Tbk.	0
63	BOSS	PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	0
64	LCKM	PT LCK Global Kedaton Tbk	0

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.3 yang menampilkan hasil perhitungan dari reputasi auditor atau mitra dari perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2016-2018 dan termasuk dalam kategori Indeks Saham Syariah Indonesia, dengan dengan jumlah 6 perusahaan yang memakai jasa atau bekerjasama dengan KAP yang menjadi partner dari *auditor the Big Four*. Dan sebanyak 58 perusahaan tidak memakai jasa atau bekerjasama dengan auditor yang termasuk dalam kategori tersebut.

4. Hasil Perhitungan Umur Perusahaan (Age)

Umur perusahaan merupakan lama waktu hidup suatu bentuk usaha bisnis dan memiliki tujuan memperoleh keuntungan atau laba. Selain itu umur perusahaan dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai lebih yang menyebabkan perusahaan tersebut tetap eksis dan mampu bersaing.

Tabel 4.4

Hasil Perhitungan Umur Perusahaan (Age)

No	Kode	Nama Emiten	Umur Emiten saat IPO (Th)
1	MTRA	PT Mitra Pemuda Tbk	36
2	DAYA	PT Duta Intidaya Tbk	11
3	JGLE	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk	28

4	OASA	PT Protech Mitra Perkasa Tbk	10
5	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk	2
6	PBSA	PT Paramita Bangun Sarana Tbk	14
7	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk	45
8	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk	28
9	BOGA	PT Bintang Oto Global Tbk	1
10	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk.	57
11	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk.	45
12	JMAS	PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk	3
13	WEGE	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	9
14	MCAS	PT M Cash Integrasi Tbk	7
15	KIOS	PT Kioson Komersial Indonesia Tbk.	2
16	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk	46
17	NASA	PT Ayana Land International Tbk	3
18	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk.	15
19	MABA	PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	8
20	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk.	14
21	MAPB	PT MAP Boga Adiperkasa Tbk.	4
22	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk	6
23	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk	14
24	FIRE	PT Alfa Energi Investama Tbk.	2
25	TGRA	PT Terregra Asia Energi	22
26	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	29
27	MINA	PT Sanurhasta Mitra Tbk.	24
28	PEHA	PT Phapros Tbk.	64
29	ZONE	PT Mega Perintis Tbk.	13
30	URBN	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk.	23
31	SOTS	PT Satria Mega Kencana Tbk.	14
32	LUCK	PT Sentral Mitra Informatika Tbk.	10
33	SOSS	PT Shield On Service Tbk.	14
34	YELO	PT Yelooo Integra Datanet Tbk.	2
35	SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk	22
36	DUCK	PT Jaya Bersama Indo Tbk.	5
37	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.	24
38	HKMU	PT HK Metals Utama Tbk	8
39	KPAS	PT Cottonindo Ariesta Tbk.	25
40	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk.	18
41	DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk	6
42	MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk.	59
43	LAND	PT Trimitra Propertindo Tbk.	6
44	FILM	PT MD Pictures Tbk.	16

45	NFCX	PT NFC Indonesia Tbk	5
46	MGRO	PT Mahkota Group Tbk.	7
47	NUSA	PT Sinergi Megah Internusa Tbk	4
48	POLL	PT Pollux Properti Indonesia Tbk.	4
49	IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.	6
50	RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	15
51	TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk.	11
52	MAPA	PT MAP Aktif Adiperkasa Tbk.	9
53	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk.	23
54	MSIN	PT MNC Studios International Tbk.	18
55	SWAT	PT Sriwahana Adityakarta Tbk.	28
56	TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk.	38
57	PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk.	31
58	PRIM	PT Royal Prima Tbk.	5
59	SPTO	PT Surya Pertiwi Tbk	50
60	BTPS	PT Bank Tabungan Pensiunan Syariah Tbk.	27
61	GHON	PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	17
62	JSKY	PT Sky Energy Indonesia Tbk.	10
63	BOSS	PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	7
64	LCKM	PT LCK Global Kedaton Tbk	5

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan data diatas pada hasil pengamatan terhadap umur perusahaan saat melakukan IPO pada periode 2016-2018 dan termasuk dalam kategori Indeks Saham Syariah Indonesia, umur termuda yaitu 1 tahun saat melakukan IPO adalah PT Bintang Oto Global Tbk, sedangkan umur perusahaan tertua yang melakukan IPO adalah PT Phapros Tbk yaitu 64 tahun. Terlihat bahwa umur perusahaan pada sampel penelitian memiliki perbedaan yang signifikan secara keseluruhan.

5. Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan adalah total aset milik emiten yang merupakan manfaat ekonomi yang mungkin terjadi dimasa mendatang baik diperoleh ataupun dikendalikan oleh suatu entitas tertentu sebagai akibat transaksi atau peristiwa masa lalu.

Tabel 4.5
Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan (Size)

No.	Kode	Nama Emiten	Total Aset (Rp)	Ukuran Perusahaan
1	MTRA	PT Mitra Pemuda Tbk	158.370.619.908	25,79

2	DAYA	PT Duta Intidaya Tbk	126.998.196.000	25,57
3	JGLE	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk	4.317.713.000.000	29,09
4	OASA	PT Protech Mitra Perkasa Tbk	14.440.000.000	23,39
5	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk	6.167.965.465.663	29,45
6	PBSA	PT Paramita Bangun Sarana Tbk	756.763.554.339	27,35
7	AGII	PT Aneka Gas Industri Tbk	4.953.451.000.000	29,23
8	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk	577.866.028.648	27,08
9	BOGA	PT Bintang Oto Global Tbk	167.598.000.000	25,84
10	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk.	598.370.195.000	27,12
11	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk.	1.031.041.060.010	27,66
12	JMAS	PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk	70.822.000.000	24,98
13	WEGE	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	2.028.938.000.000	28,34
14	MCAS	PT M Cash Integrasi Tbk	15.443.423.626	23,46
15	KIOS	PT Kioson Komersial Indonesia Tbk.	35.738.968.439	24,30
16	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk	387.982.000.000	26,68
17	NASA	PT Ayana Land International Tbk	890.711.784.341	27,52
18	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk.	170.937.642.460	25,86
19	MABA	PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	621.066.000.000	27,15
20	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk.	370.245.134.305	26,64
21	MAPB	PT MAP Boga Adiperkasa Tbk.	1.233.828.000.000	27,84
22	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk	105.934.757.320	25,39
23	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk	1.071.106.000.000	27,70
24	FIRE	PT Alfa Energi Investama Tbk.	333.255.000.000	26,53
25	TGRA	PT Terregra Asia Energi	283.434.432.020	26,37
26	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	449.671.000.000	26,83
27	MINA	PT Sanurhasta Mitra Tbk.	117.113.000.000	25,49
28	PEHA	PT Phapros Tbk.	1.175.935.585.000	27,79
29	ZONE	PT Mega Perintis Tbk.	317.139.000.000	26,48
30	URBN	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk.	1.022.351.229.000	27,65
31	SOTS	PT Satria Mega Kencana Tbk.	359.193.918.633	26,61
32	LUCK	PT Sentral Mitra Informatika Tbk.	100.337.000.000	25,33
33	SOSS	PT Shield On Service Tbk.	168.805.173.485	25,85
34	YELO	PT Yelooo Integra Datanet Tbk.	5.610.250.011	22,45
35	SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk	1.232.699.000.000	27,84
36	DUCK	PT Jaya Bersama Indo Tbk.	528.943.000.000	26,99
37	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.	3.564.218.000.000	28,90
38	HKMU	PT HK Metals Utama Tbk	1.049.680.000.000	27,68
39	KPAS	PT Cottonindo Ariesta Tbk.	188.274.009.952	25,96
40	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk.	76.254.520.373	25,06
41	DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk	16.126.817.162	23,50
42	MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk.	1.517.617.000.000	28,05

43	LAND	PT Trimitra Propertindo Tbk.	406.536.043.622	26,73
44	FILM	PT MD Pictures Tbk.	332.817.000.000	26,53
45	NFCX	PT NFC Indonesia Tbk	23.127.386.946	23,86
46	MGRO	PT Mahkota Group Tbk.	964.712.000.000	27,60
47	NUSA	PT Sinergi Megah Internusa Tbk	667.291.896.400	27,23
48	POLL	PT Pollux Properti Indonesia Tbk.	3.312.521.000.000	28,83
49	IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.	334.737.537.000	26,54
50	RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	1.780.507.000.000	28,21
51	TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk.	844.995.000.000	27,46
52	MAPA	PT MAP Aktif Adiperkasa Tbk.	2.795.382.533.000	28,66
53	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk.	21.571.000.000	23,79
54	MSIN	PT MNC Studios International Tbk.	876.394.000.000	27,50
55	SWAT	PT Sriwahana Adityakarta Tbk.	412.438.000.000	26,75
56	TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk.	58.725.557.698	24,80
57	PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk.	1.494.005.079.036	28,03
58	PRIM	PT Royal Prima Tbk.	309.642.000.000	26,46
59	SPTO	PT Surya Pertiwi Tbk	2.019.880.352.439	28,33
60	BTPS	PT Bank Tabungan Pensiunan Syariah Tbk.	9.156.522.000.000	29,85
61	GHON	PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	348.560.000.000	26,58
62	JSKY	PT Sky Energy Indonesia Tbk.	448.587.000.000	26,83
63	BOSS	PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	320.301.000.000	26,49
64	LCKM	PT LCK Global Kedaton Tbk	94.240.918.289	25,27

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan data diatas pada hasil pengamatan terhadap ukuran perusahaan dan diukur melalui Ln dari total aset perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2016-2018 serta termasuk dalam kategori Indeks Saham Syariah Indonesia, ukuran perusahaan terkecil yaitu PT Yelooo Integra Datanet Tbk dengan nilai 22,45. Dan perusahaan yang memiliki ukuran terbesar yaitu PT Bank Tabungan Pensiunan Syariah Tbk dengan nilai sebesar 29,85. Terlihat bahwa ukuran perusahaan pada sampel penelitian memiliki rentang yang jauh pada perusahaan dengan ukuran perusahaan terendah dibandingkan dengan ukuran perusahaan yang paling besar.

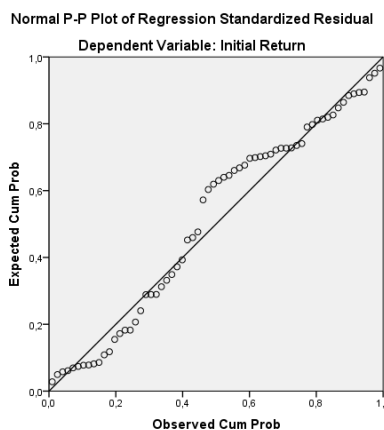
4.2 Hasil Uji Persyaratan Analisis Data

4.2.1 Uji Normalitas Sampel

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik apabila distribusi data

normal atau mendekati normal. Prinsip normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melalui histogram dari residualnya (Ghozali 2013:157). Untuk menyimpulkan model regresi variabel berdistribusi normal atau tidak, dapat melihat normal probability plot sebagai berikut:

Gambar 4.1
Grafik Normal P-Plot



Sumber: Data diolah (2020)

Grafik probabilitas yang terlihat pada Gambar 4.1 di atas menunjukkan data terdistribusi secara normal, hal tersebut dapat disimpulkan karena distribusi data residualnya terlihat mendekati dan mengikuti garis normalnya. Selain menggunakan teknik di atas, uji statistik lain yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah dengan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov Smirnov* (K-S). Dalam uji *kolmogorov smirnov*, data akan dikatakan normal jika nilai *asymptotic significant* lebih dari 0,05 (Ghozali, 2013).

Tabel 4.6
Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1,110
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,170

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, hasil uji *kolmogorov-smirnov* menunjukkan nilai 1,110 dan signifikansi sebesar 0,170 yang mana angka tersebut lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan data residual terdistribusi secara normal.

4.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu atau *residual* pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ sebelumnya. Autokorelasi muncul karena adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena kesalahan pengganggu tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Pada jenis data *cross section* masalah autokorelasi relatif jarang ditemukan terjadi “gangguan” pada observasi yang berbeda berasal dari individu atau kelompok yang berbeda (Ghozali, 2013).

Dalam mendeteksi adanya autokorelasi dengan uji *Durbin Watson* hanya dapat digunakan untuk auto korelasi tingkat pertama, dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel bebas.

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	1,884
---------------	-------

Sumber: Data diolah (2020)

Hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,884, nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel DW dengan level signifikansi sebesar 5%. Dengan jumlah sampel sebanyak 64 dan jumlah variabel independen 4 maka diperoleh **dL 1,4659** dan **dU 1,7303**. Dalam pengambilan keputusan menunjukkan kriteria sebagai berikut ($du < dw < 4-du$) atau ($1,7303 < 1,884 < 4-1,7303$). Berdasarkan hal tersebut nilai DW terletak antara batas atas atau *upper bound* (dua) dan (4-dua), maka koefisien korelasi sama dengan nol, maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi.

4.2.3 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pengaruh dari multikolinieritas hanyalah sulit untuk mendapatkan koefisien dengan standard error yang kecil (Ghozali, 2013:77). Nilai umum yang dipakai sebagai acuan untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah jika *Tolerance* $< 0,10$ atau *VIF* > 10 .

Tabel 4.8
Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics
-------	-------------------------

		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Reputasi Underwriter	0,934	1,070
	Reputasi Auditor	0,890	1,124
	Umur Perusahaan	0,890	1,123
	Ukuran Perusahaan	0,871	1,148

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinieritas diatas semua variabel independen memiliki nilai VIF < 10 dan nilai *Tolerance* > 0,10 (Nilai VIF berkisar antara 1,070 sampai 1,148 sedangkan nilai *Tolerance* berkisar antara 0,871 sampai 0,934). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas pada seluruh variabel penelitian ini, sehingga model regresi layak untuk dipakai.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Masalah heteroskedastisitas umumnya terjadi pada jenis data *cross section* dari pada *time series*. Pada jenis data *cross section* biasanya kita berhubungan dengan anggota populasi pada satu waktu tertentu. Heterokedastisitas tidak menyebabkan estimator menjadi bias karena residual bukan komponen menghitungnya namun menyebabkan estimator jadi tidak efisien serta *standart error* dari model regresi menjadi bias sehingga menyebabkan nilai t statistik bias. Dampak yang ditimbulkan adalah pengambilan kesimpulan statistik untuk pengujian hipotesis menjadi tidak valid.

Tabel 4.9
Hasil Uji Heterokedastisitas

Model		Sig.
1	(Constant)	0,720
	Reputasi Underwriter	0,387
	Reputasi Auditor	0,593
	Umur Perusahaan	0,634
	Ukuran Perusahaan	0,741

Sumber: Data diolah (2020)

Hasil diatas menunjukkan bahwa semua variabel mempunyai nilai diatas 0,05 yang mengindikasikan bahwa tidak terdapat gejala heterokedastisitas. Berdasarkan hal tersebut

dapat disimpulkan bahwa dalam uji ini tidak ditemukan gejala heterokedastisitas pada penelitian ini.

4.3 Hasil Uji Analisis Data

4.3.1 Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan regresi dengan menggunakan program SPSS 2.0 dapat terlihat pada tabel berikut:

Tabel 4.10
Uji Parsial (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Std Coefficients	T	Sig.
	B	Std Error	Beta		
(Constant)	6,890	2,867		2,403	0,019
1 Reputasi Underwriter	-1,165	0,338	-0,387	-3,453	0,001
Reputasi Auditor	-0,717	0,573	-0,143	-1,252	0,216
Umur Perusahaan	-0,263	0,136	-0,221	-1,934	0,058
Ukuran Perusahaan	-3,357	2,020	-0,193	-1,662	0,102
R square	0,306				

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat dibuat persamaan seperti dibawah ini:

$$\text{Underpricing} = 6,890 - 1,165 \text{ Reputasi Underwriter} - 0,717 \text{ reputasi Auditor} - 0,263 \text{ Umur Perusahaan} - 3,357 \text{ Ukuran Perusahaan} + e$$

Berdasarkan persamaan diatas disimpulkan bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar 6,890 artinya variabel Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan akan menaikkan tingkat *Underpricing* sebesar 6,890.
2. Nilai koefisien Reputasi *Underwriter* variabel X1 sebesar -1,165 dan bertanda negatif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan Reputasi *Underwriter* sebesar 1 satuan maka variabel *Underpricing* akan turun sebesar 1,165 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

3. Nilai koefisien Reputasi Auditor variabel X2 sebesar -0,717 dan bertanda negatif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan Reputasi Auditor sebesar 1 satuan maka variabel *Underpricing* akan turun sebesar 0,717 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
4. Nilai koefisien Umur Perusahaan variabel X3 sebesar -0,263 dan bertanda negatif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan Umur Perusahaan sebesar 1 satuan maka variabel *Underpricing* akan turun sebesar 0,263 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.
5. Nilai koefisien Ukuran Perusahaan variabel X4 sebesar -3,357 dan bertanda negatif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan Ukuran Perusahaan sebesar 1 satuan maka variabel *Underpricing* akan turun sebesar 3,357 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

4.3.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Tampilan pada tabel 4.10 diatas menunjukkan besaran R^2 sebesar 0,306. Hal ini menandakan sebesar 30,6% tingkat underpricing dapat dijelaskan oleh variasi empat variabel independen yaitu Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan sisanya 69,4% dijelaskan oleh faktor-faktor diluar variabel.

4.4 Hasil Analisis

Berdasarkan hasil uji statistik t atas variabel Reputasi *Underwriter* dengan nilai koefisien beta sebesar -0,387 dan t hitung (3,453) > t tabel (2,001) dengan nilai signifikansi (0,001) 1% < (0,05) 5%. Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap *Underpricing*. Kemudian pada nilai uji statistik t atas variabel Reputasi Auditor dengan nilai koefisien beta sebesar -0,143 dan t hitung (1,252) < t tabel (2,001) dengan nilai signifikansi (0,216) 2,16% > (0,05) 5%. Reputasi Auditor tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*. Sedangkan jika dilihat pada nilai uji statistik t atas variabel Umur Perusahaan dengan nilai koefisien beta sebesar -0,221 dan t hitung (1,934) < t tabel (2,001) dengan nilai signifikansi (0,058) 5,8% > (0,05) 5%. Umur Perusahaan

tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*. Serta pada nilai uji statistik t atas variabel Ukuran Perusahaan dengan nilai koefisien beta sebesar -0,193 dan t hitung (1,662) < t tabel (2,001) dengan nilai signifikansi (0,102) 10,2% > (0,05) 5%. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.

Dari seluruh variabel independen yang diteliti, hanya variabel Reputasi *Underwriter* yang berpengaruh terhadap *Underpricing*. Terlihat dari nilai signifikansi atas masing-masing variabel yang berarti dapat disimpulkan bahwariabel Reputasi *Underwriter* mempengaruhi *Underpricing*, sedangkan variabel lain yaitu Reputasi Auditor, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan tidak mempengaruhi *Underpricing*.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.10 bahwa variabel Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap *Underpricing* yang dibuktikan dengan perolehan nilai signifikansi 0,001. Hal ini disebabkan dalam proses IPO, yang berperan penuh dalam penentuan harga saham selain emiten yang melakukan IPO adalah penjamin emisi atau *underwriter*, dan faktor lain yang juga menyebabkan hal tersebut adalah adanya asimetri informasi antara emiten dan *underwriter*. Penjelasan *agency theory* pada kasus *underpricing* ini, perusahaan *underwriter* adalah pihak yang bertugas sebagai agen dan emiten merupakan pihak yang berperan sebagai *principal*. *Principal* sebagai pemilik modal mempunyai akses pada informasi internal perusahaan atau emiten, dan sebaliknya agen sebagai pelaku dalam praktek operasional perusahaan mempunyai informasi tentang kinerja dari perusahaan secara menyeluruh tentang tujuan, fungsi, dan latar belakang *principal*.

Fakta yang terjadi dilapangan diketahui bahwa perusahaan *underwriter* cenderung menekan harga pada penawaran perdana, dengan tujuan perusahaan *underwriter* dapat mengurangi kerugian yang dihasilkan akibat jika saham emiten tidak terjual seluruhnya. Oleh karena itu untuk menghindari atau meminimalisir kerugian yang ditimbulkan oleh hal tersebut, baiknya perusahaan yang melakukan IPO dapat menggunakan perusahaan *underwriter* yang berpengalaman dan bereputasi baik untuk menentukan harga saham yang

tepat. Hal tersebut dapat dilihat pada perusahaan yang melakukan IPO dan termasuk dalam kategori Indeks Saham Syariah Indonesia yang menggunakan jasa perusahaan *underwriter* dengan reputasi tinggi nilai *underpricing* nya cenderung lebih rendah dibandingkan emiten yang menggunakan jasa dari perusahaan *underwriter* yang memiliki reputasi lebih rendah, dengan kata lain bahwa perusahaan dapat meminimalisir kerugian yang ditimbulkan akibat *underpricing*. Hasil penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Fanny dan Daniel (2015) yang menyatakan bahwa Reputasi *Underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.

4.5.2 Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.10 yang menunjukkan hasil nilai signifikansi Reputasi Auditor sebesar 0,216 dengan hal tersebut dikatakan bahwa variabel Reputasi Auditor tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*. Hal ini dijelaskan bahwa laporan keuangan maupun reputasi auditor yang mengaudit laporan keuangan tidak menjadi pertimbangan khusus dalam IPO dan hanya menjadi prasyarat proses IPO (Fanny dan Daniel, 2015). Reputasi Auditor tidak berpengaruh disebabkan oleh pandangan calon investor yang menilai bahwa semua Auditor yang telah memiliki izin serta dipilih menjadi pemeriksa laporan keuangan perusahaan memiliki reputasi yang baik.

Pandangan bahwa seluruh Auditor memiliki kompetensi yang sama membuat Auditor yang memiliki reputasi dengan Auditor yang tidak memiliki reputasi tidak mendapatkan perhatian lebih dari calon investor. Calon investor beranggapan bahwa perusahaan yang baik akan tercermin dalam laporan keuangan yang baik pula, sehingga tugas Auditor sebagai pemeriksa tidak akan berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Selain hal tersebut, Auditor dengan reputasi tinggi maupun yang dianggap tidak bereputasi tinggi juga bukan merupakan pihak yang terlibat dalam penentuan harga saham perdana. Dan hal tersebut terbukti berdasarkan dari data yang telah diuraikan diatas bahwa seluruh emiten yang melakukan IPO dan terdaftar dalam kategori Indeks Saham Syariah Indonesia yang memakai jasa auditor bereputasi tinggi juga mengalami *underpricing* dengan nilai yang cukup tinggi atau sama dengan emiten yang menggunakan jasa auditor yang bereputasi rendah. Hasil penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan

oleh Kartika dan Putra (2017) yang menyatakan bahwa Reputasi Auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.

4.5.3 Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.10 bahwa variabel Umur Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* yang dibuktikan dengan perolehan nilai signifikansi sebesar 0,058. Hal ini dijelaskan bahwa umur perusahaan tidak bisa dijadikan pertimbangan bagi calon investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Beberapa perusahaan yang telah beroperasi cukup lama hingga memutuskan untuk IPO, memiliki tingkat *underpricing* yang cukup rendah pada saat melakukan penawaran umum saham perdana atau IPO. Hal ini dikarenakan walaupun perusahaan telah memiliki operasi yang cukup lama namun alasan perusahaan atau rencana penggunaan dana yang didapatkan dari penawaran saham umum juga menjadi pertimbangan bagi investor (Fanny dan Daniel, 2015).

Dan jika dilihat dari faktanya perusahaan yang lebih matang atau lama ternyata belum tentu menunjukkan daya saing, inovasi serta informasi laporan keuangan yang lebih akurat. Selain hal tersebut, jika diamati perusahaan yang IPO dan termasuk dalam kategori Indeks Saham Syariah Indonesia pada periode 2016-2018 memiliki umur beragam mulai dari 1 tahun yaitu PT Bintang Oto Global Tbk sampai dengan PT Phapros Tbk yang berumur 64 tahun semuanya mengalami *underpricing*. Hal tersebut menjadi bukti bahwa umur tidak menjadi tolak ukur dalam penentuan harga yang disepakati oleh emiten dan perusahaan *underwriter*. Hasil penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Tetty (2013) serta Fanny dan Daniel (2015) yang menyatakan bahwa Umur Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.

4.5.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.10 bahwa variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* yang dibuktikan dengan perolehan nilai signifikansi sebesar 0,102. Hal ini disebabkan ukuran perusahaan besar atau kecil tidak menjadikan pertimbangan untuk menentukan target investor dalam berinvestasi, bagi investor yang

terpenting perusahaan tersebut dapat memberikan *capital gain* yang memuaskan. Dalam *agency theory* menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu menjelaskan kinerja dari manajemen yang disebabkan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah strategi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya.

Selain hal tersebut, jika dilihat pada sampel penelitian ini perusahaan yang IPO serta termasuk dalam kategori Indeks Saham Syariah Indonesia pada periode 2016-2018 memiliki ukuran perusahaan yang beragam dan semuanya mengalami *underpricing*. Hal tersebut menjadi bukti bahwa ukuran perusahaan tidak menjadi tolak ukur dalam penentuan harga yang disepakati oleh emiten dan perusahaan *underwriter*. Hasil penelitian ini memiliki hasil yang tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartika dan Putra (2017), namun memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Tetty (2013) yang menyatakan bahwa Umur Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Hal tersebut dikarenakan perbedaan objek serta periode yang dijadikan sampel dalam penelitian.