

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Data dan Sampel**

##### **4.1.1 Deskriptif Objek Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan IPO di BEI pada periode 2013-2015. Adapun pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan dengan beberapa kriteria.

**Tabel 4.1**  
**Tabel Populasi**

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan IPO tahun 2013-2015	71
2	Perusahaan yang mengalami harga tetap	(3)
3	Perusahaan yang mengalami <i>Overpricing</i>	(10)
4	Perusahaan dengan mata uang asing	(6)
5	Perusahaan terkena data Outlier	(2)
	Yang memenuhi kriteria sampel	50

Sumber : Data diolah 2017

Jumlah perusahaan IPO yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada 2013-2015 sebanyak 71 dan yang menerbitkan laporan keuangan selama periode penelitian yaitu sebanyak 50 perusahaan maka total sampel dalam penelitian ini sebanyak 50 sampel.

#### **4.2 Hasil dan Deskriptif**

##### **4.2.1 Analisis Deskriptif**

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan mengalami

*underpricing* di bursa efek Indonesia selama periode 2013 hingga 2015. Selama periode ini tercatat 50 emiten yang mengalami *Underpricing*. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com). Variabel dalam penelitian ini adalah DER, ROA, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, EPS dan CR. Berdasarkan data dari 50 perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) selama tahun 2013 hingga 2015 diperoleh deskripsi data sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Underpricing	50	.003	.700	.27698	.244874
DER	50	.051	8.352	1.39296	1.677629
ROA	50	-.048	.190	.06456	.058861
Umur Perusahaan	50	2	58	22.14	13.106
Ukuran Perusahaan	50	11.135	12.919	12.22122	.441385
EPS	50	-.125	5.996	.62922	1.112141
CR	50	.362	12.731	2.68768	2.796358
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Data sekunder diolah, 2017.

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai N adalah jumlah sampel observasi yang digunakan didalam penelitian ini adalah sebanyak 50 observasi yang diambil dari data laporan keuangan yang dipublikasi tahunan perusahaan yang diterbitkan oleh masing masing perusahaan tahun 2013 hingga 2015. Berikut perincian data deskriptif yang telah diolah :

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel *underpricing* menunjukkan bahwa nilai minimum *underpricing* dalam penelitian adalah PT Golden Plantation Tbk (GOLL) sebesar 0,003 pada tahun 2014 dan nilai maksimum *underpricing* adalah PT. Bank Agris Tbk (AGRS), PT. Bank Dinar Indonesia (DNAR) pada tahun 2014 dan PT. Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) pada tahun 2015

sebesar 0,700. Nilai rata-rata (*mean*) *underpricing* sebesar 0,27698. Standar deviasi variabel *underpricing* sebesar 0,244874 dibawah rata-rata 0,27698. Hal ini menunjukkan bahwa data *underpricing* dari emiten yang IPO di Bursa Efek indonesia tahun 2013-2015 berkelompok atau tidak bervariasi.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa nilai minimum *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam penelitian adalah PT. Bank Ina Perdana Tbk (BINA) sebesar 0,051 pada tahun 2014 dan nilai maksimum *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah PT. Bank Yudha Bhakti Tbk (BBYB) sebesar 8,352 pada tahun 2015. Nilai rata-rata (*mean*) *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1,39296. Standar deviasi variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1,677629 diatas rata-rata 1,39296. Hal ini menunjukkan bahwa data *Debt to Equity Ratio* (DER) dari emiten yang IPO di Bursa Efek indonesia tahun 2013-2015 tidak berkelompok atau bervariasi.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel *Return on Asset* (ROA) menunjukkan bahwa nilai minimum *Return on Asset* (ROA) dalam penelitian adalah PT.Graha Layar Prima Tbk (BLTZ) sebesar -0,048 pada tahun 2014 dan nilai maksimum *Return on Asset* (ROA) adalah PT. Intermedia Capital Tbk (MDIA) sebesar 0,190 pada tahun 2014. Nilai rata-rata (*mean*) *Return on Asset* (ROA) sebesar 0,06456. Standar deviasi variabel *Return on Asset* (ROA) sebesar 0,058861 dibawah rata-rata 0,06456. Hal ini menunjukkan bahwa data *Return on Asset* (ROA) dari emiten yang IPO di Bursa Efek indonesia tahun 2013-2015 berkelompok atau tidak bervariasi.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel Umur Perusahaan (*Age*) menunjukkan bahwa nilai minimum Umur Perusahaan (*Age*) dalam penelitian adalah PT. PP Properti Tbk (PPRO) sebesar 2 tahun pada tahun 2015 dan nilai maksimum Umur Perusahaan (*Age*) adalah PT. Asuransi Kresna Mitra Tbk (ASMI) sebesar 58 tahun pada tahun 2014. Nilai rata-rata (*mean*) Umur Perusahaan (*Age*) sebesar 0,06456. Standar deviasi variabel Umur Perusahaan

(*Age*) sebesar 0,058861 dibawah rata-rata 0,06456. Hal ini menunjukkan bahwa data Umur Perusahaan (*Age*) dari emiten yang IPO di Bursa Efek indonesia tahun 2013-2015 berkelompok atau tidak bervariasi.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel Ukuran Perusahaan (*Size*) menunjukkan bahwa nilai minimum Ukuran Perusahaan (*Size*) dalam penelitian adalah PT. Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) sebesar 11,135 pada tahun 2015 dan nilai maksimum Ukuran Perusahaan (*Size*) adalah PT. Indomobil Multi Jasa Tbk (IMJS) sebesar 12,91 pada tahun 2013. Nilai rata-rata (*mean*) Ukuran Perusahaan (*Size*) sebesar 12,22122. Standar deviasi variabel Ukuran Perusahaan (*Size*) sebesar 0,441385 dibawah rata-rata 12,22122. Hal ini menunjukkan bahwa data Ukuran Perusahaan (*Size*) dari emiten yang IPO di Bursa Efek indonesia tahun 2013-2015 berkelompok atau tidak bervariasi.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel *Earning per Share* (EPS) menunjukkan bahwa nilai minimum *Earning per Share* (EPS) dalam penelitian adalah PT. Bank National Nobu Tbk (NOBU) sebesar -0,125 pada tahun 2013 dan nilai maksimum *Earning per Share* (EPS) adalah PT. Impact Pratama Industri Tbk (IMPC) sebesar 5,996 pada tahun 2014. Nilai rata-rata (*mean*) *Earning per Share* (EPS) sebesar 0,62922. Standar deviasi variabel *Earning per Share* (EPS) sebesar 1,112141 diatas rata-rata 0,62922. Hal ini menunjukkan bahwa data *Earning per Share* (EPS) dari emiten yang IPO di Bursa Efek indonesia tahun 2013-2015 tidak berkelompok atau bervariasi.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel *Current ratio* (CR) menunjukkan bahwa nilai minimum *Current ratio* (CR) dalam penelitian adalah PT. Sarana Meditama Metropolitan Tbk (SAME) sebesar 0,362 pada tahun 2013 dan nilai maksimum *Current ratio* (CR) adalah PT. Mitra Keluarga Karya Sehat Tbk (MIKA) sebesar 12,731 pada tahun 2015. Nilai rata-rata (*mean*) *Current ratio* (CR) sebesar 2,68768. Standar deviasi variabel *Current ratio* (CR) sebesar 2,796358 diatas rata-rata 2,68768. Hal ini menunjukkan bahwa data *Current ratio*

(CR) dari emiten yang IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015 tidak berkelompok atau bervariasi.

### Uji Asumsi Klasik

#### 4.2.2 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen dalam satu model regresi berdistribusi normal atau tidak normal. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan membuat hipotesis :

H<sub>0</sub> : Data residual berdistribusi normal.

H<sub>1</sub> : Data residual tidak berdistribusi normal.

Apabila nilai signifikannya lebih besar dari 0,05 maka H<sub>0</sub> diterima sedangkan jika nilai signifikannya kurang dari 0,05 maka H<sub>0</sub> ditolak.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.21200616
Most Extreme Differences	Absolute	.087
	Positive	.087
	Negative	-.051
Kolmogorov-Smirnov Z		.615
Asymp. Sig. (2-tailed)		.843

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder diolah, 2017.

Hasil uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov yang dipaparkan pada tabel di atas menunjukkan bahwa dependen K-Z sebesar 0,615 dengan

tingkat signifikan sebesar 0,843. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa angka signifikan (Sig) untuk variabel dependen pada uji kolmogrov-smirnov diperoleh  $0,843 > 0,05$  artinya sampel terdistribusi secara normal.

#### 4.2.2 Uji Autokorelasi

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

Hipotesis :

$H_0$  : Tidak terjadi Autokorelasi

$H_a$  : Terjadi Autokorelasi

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.500 <sup>a</sup>	.250	.146	.226314	2.026

a. Predictors: (Constant), CR, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, EPS, DER, ROA

b. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan tabel diatas nilai Durbin- Watson sebesar 2,026 dengan nilai tabel menggunakan signifikan 5% , jumlah sampel sebanyak 50 perusahaan dan jumlah variabel independen sebanyak  $k-1=6-1= 5$  variabel maka diperoleh nilai  $d_l = 1,3346$  dan  $d_u = 1,7708$ . Dari hasil diperoleh kesimpulan bahwa nilai yang sesuai dan terhindar dari uji autokorelasi yaitu  $d_l \leq DW \leq d_u$  dimana  $1,7708 \leq 2,026 \leq 2,2292$  yang artinya bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi (Sudarmanto,2013).

### 4.2.3 Uji Multikolinieritas

Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas adalah melihat besaran korelasi antara variabel independen dan besarnya tingkat kolinieritas yang masih dapat ditolerir, yaitu  $\text{tolerance} > 0,10$  dan  $\text{Variance Inflation Factor (VIF)} < 10$ . Berikut ini disajikan tabel hasil pengujian.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Coefficients <sup>a</sup>						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	3.190	.946		3.372	.002		
DER	.051	.023	.348	2.214	.032	.704	1.421
ROA	-.480	.724	-.115	-.663	.511	.576	1.736
Umur	.001	.003	.036	.270	.788	.961	1.041
1 Perusahaan							
Ukuran Perusahaan	-.247	.078	-.445	-3.180	.003	.891	1.123
EPS	.024	.034	.109	.706	.484	.735	1.361
CR	.013	.013	.145	.955	.345	.760	1.316

a. Dependent Variable: Underpricing  
Sumber : Data sekunder diolah, 2017.

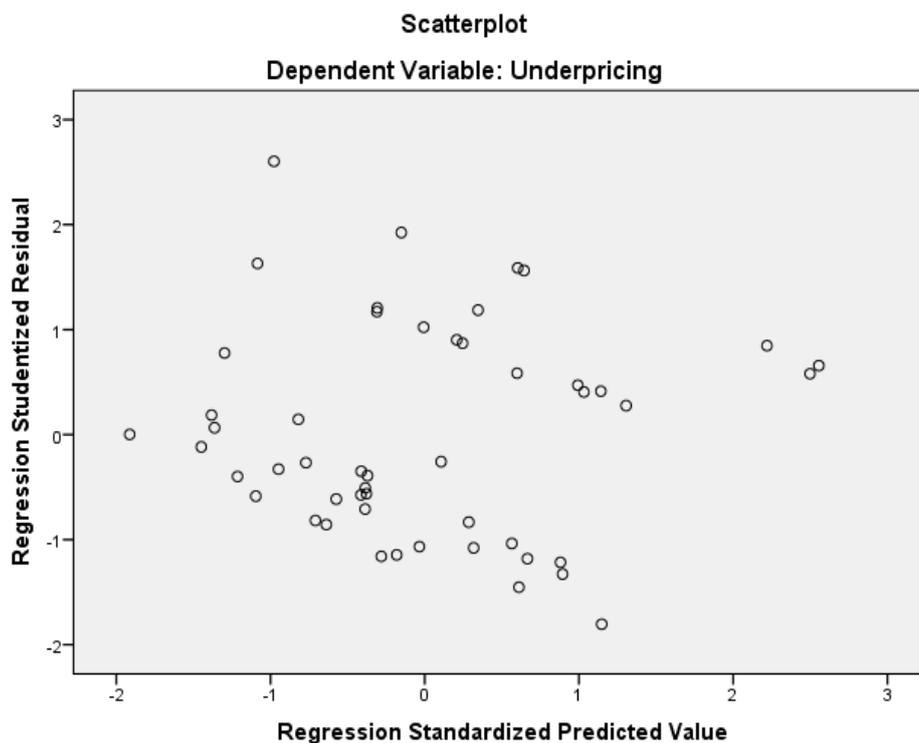
Berdasarkan hasil uji pada tabel diatas diketahui bahwa variabel DER memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,704 dan nilai VIF sebesar 1,421 sedangkan variabel ROA memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,576 dan nilai VIF sebesar 1,736 variabel Umur Perusahaan memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,961 dan nilai VIF sebesar 1,041 sedangkan variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,891 dan nilai VIF sebesar 1,123 variabel EPS memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,735 dan nilai VIF sebesar 1,361 sedangkan variabel CR memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,790 dan nilai VIF sebesar 1,316. Dari hasil diatas diperoleh kesimpulan bahwa

seluruh nilai VIF disemua variabel penelitian lebih kecil dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi.

#### 4.2.4 Uji Heterokedastitas

Pegujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual yang satu dengan yang lain. Model regresi yang baik dan memenuhi syarat untuk dilakukan pengujian adalah data yang tidak terdapat heterokedastitas. Hasil pengujian heteroskedastitas pada penelitian ini dapat dilihat dari grafik *scatterplot* pada gambar 4.1 :

**Gambar 4.1**  
**Hasil Uji Heterokedastitas**



Sumber : Data sekunder diolah, 2017.

Terlihat dari grafik *Scatterplot* bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar dengan baik diatas maupun dibawah 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedasitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai (Ghozali,2011)

#### 4.2.5 Model Analisis Regresi

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh DER (X1), ROA (X2), Umur Perusahaan (X3), Ukuran Perusahaan (X4), EPS (X5), CR (X6) terhadap *underpricing* (Y) dapat dianalisis dengan analisis regresi berganda.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Analisis Regresi**

Model	Coefficients <sup>a</sup>						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	3.190	.946		3.372	.002		
DER	.051	.023	.348	2.214	.032	.704	1.421
ROA	-.480	.724	-.115	-.663	.511	.576	1.736
Umur 1 Perusahaan	.001	.003	.036	.270	.788	.961	1.041
Ukuran Perusahaan	-.247	.078	-.445	-3.180	.003	.891	1.123
EPS	.024	.034	.109	.706	.484	.735	1.361
CR	.013	.013	.145	.955	.345	.760	1.316

a. Dependent Variable: Underpricing  
Sumber : Data sekunder diolah, 2017.

Model regresi berdasarkan hasil analisis diatas adalah :

$$Y = 1,390 + 0,051 \text{ DER} - 0,480 \text{ ROA} + 0,001 \text{ Age} - 0,247 \text{ Size} + 0,024 \text{ EPS} + 0,013 \text{ CR} + e$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Koefisien konstanta sebesar 1,390 , yang berarti bahwa apabila variabel DER, ROA, umur perusahaan (*Age*), ukuran perusahaan (*Size*), EPS dan CR nilainya adalah 0 maka besarnya nilai *Underpricing* adalah sebesar 1,302. Jadi apabila tidak ada DER, ROA, umur perusahaan (*Age*), ukuran perusahaan (*Size*), EPS dan CR nilainya positif yaitu 1,390.
2. Koefisien DER (X1) memiliki nilai koefisien regresi yang positif sebesar 0,051 nilai koefisien yang positif ini menunjukkan bahwa setiap DER meningkat sebesar satu satuan, maka besarnya *underpricing* meningkat sebesar 0,051 atau setiap peningkatan *underpricing* sebesar satu satuan berarti telah terjadi peningkatan DER sebesar 0,051 dengan asumsi nilai variabel yang lain tetap.
3. Koefisien ROA (X2) memiliki nilai koefisien regresi yang negatif sebesar -0,480 nilai koefisien yang negatif ini menunjukkan bahwa setiap ROA menurun sebesar satu satuan, maka besarnya *underpricing* menurun sebesar 0,480 atau setiap penurunan *underpricing* sebesar satu satuan dibutuhkan peningkatan ROA sebesar 0,480 dengan asumsi nilai variabel yang lain tetap.
4. Koefisien Umur perusahaan (X3) memiliki nilai koefisien regresi yang positif sebesar 0,001 nilai koefisien yang positif ini menunjukkan bahwa setiap umur perusahaan meningkat sebesar satu satuan, maka besarnya *underpricing* meningkat sebesar 0,001 atau setiap peningkatan *underpricing* sebesar satu satuan berarti telah terjadi peningkatan Umur Perusahaan sebesar 0,001 dengan asumsi nilai variabel yang lain tetap.
5. Koefisien Ukuran perusahaan (X4) memiliki nilai koefisien regresi yang negatif sebesar -0,247 nilai koefisien yang negatif ini menunjukkan bahwa setiap ukuran perusahaan menurun sebesar satu satuan, maka besarnya

*underpricing* menurun sebesar 0,247 atau setiap penurunan *underpricing* sebesar satu satuan dibutuhkan peningkatan Ukuran Perusahaan sebesar 0,247 dengan asumsi nilai variabel yang lain tetap.

6. Koefisien *Earning per Share* (X5) memiliki nilai koefisien regresi yang positif sebesar 0,024 nilai koefisien yang positif ini menunjukkan bahwa setiap EPS perusahaan meningkat sebesar satu satuan, maka besarnya *underpricing* meningkat sebesar 0,024 atau setiap peningkatan *underpricing* sebesar satu satuan berarti telah terjadi peningkatan EPS sebesar 0,024 dengan asumsi nilai variabel yang lain tetap.
7. Koefisien *Current Ratio* (X6) memiliki nilai koefisien regresi yang positif sebesar 0,013 nilai koefisien yang positif ini menunjukkan bahwa setiap CR meningkat sebesar satu satuan, maka besarnya *underpricing* meningkat sebesar 0,013 atau setiap penurunan *underpricing* sebesar satu satuan berarti telah terjadi peningkatan CR sebesar 0,013 dengan asumsi nilai variabel yang lain tetap.

### **4.3 Uji Hipotesis**

#### **4.3.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Nilai koefisien korelasi ( $R^2$ ) menunjukkan seberapa besar korelasi atau hubungan antara variabel – variabel independen dengan variabel dependen. Koefisien korelasi dikatakan kuat apabila nilai ( $R^2$ ) berada diatas nilai 0,5 dan mendekati 1. Pengujian *goodness of fit* dari model regresi yang diperoleh dari nilai *R square* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.500 <sup>a</sup>	.250	.146	.226314	2.026

a. Predictors: (Constant), CR, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, EPS, DER, ROA

b. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Data sekunder diolah, 2017.

Nilai *R Square* untuk variabel DER, ROA, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, EPS dan CR diperoleh sebesar 0,250 hal ini berarti bahwa 25% dari *underpricing* dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model tersebut sedangkan sisanya sebesar 75% dijelaskan oleh variabel lain (Ghozali, 2011).

#### 4.3.2 Uji F

Uji F digunakan untuk melihat apakah model dalam penelitian apakah model layak atau tidak digunakan dalam menganalisis riset yang dilakukan.

Syarat kelayakan model :

$F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $Sig < 0,05$  Kesimpulan Model Layak

$F_{hitung} < F_{tabel}$  atau  $Sig > 0,05$  Kesimpulan Model Tidak Layak

$F_{tabel} : n - k - 1$

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program SPSS 20, maka diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.736	6	.123	2.394	.044 <sup>b</sup>
	Residual	2.202	43	.051		
	Total	2.938	49			

a. Dependent Variable: Underpricing

b. Predictors: (Constant), CR, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, EPS, DER, ROA

Sumber : Data sekunder diolah, 2017.

Dari hasil uji F diperoleh hasil nilai  $F_{hitung}$  sebesar 2,394 dengan tingkat signifikan 0,044 sedangkan  $F_{tabel}$  sebesar 2,31 dengan tingkat signifikan 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa DER, ROA, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, EPS dan CR secara layak terhadap *underpricing* karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $2,394 > 2,31$ ) dan tingkat signifikan penelitian lebih kecil dari 0,05 ( $0,044 < 0,05$ ) yang artinya bahwa model layak (Ghozali, 2011).

### 4.3.3 Uji T

Untuk menguji signifikansi konstanta dan setiap variabel independennya.

Adapun kesimpulan hipotesis sebagai berikut :

Ha diterima dan H0 ditolak apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $Sig < 0,05$

Ha ditolak dan H0 diterima apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $Sig > 0,05$

Berdasarkan hasil pengolahan SPSS versi 20, diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.10**  
**Hasil uji T**

Model	Coefficients <sup>a</sup>						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	3.190	.946		3.372	.002		
DER	.051	.023	.348	2.214	.032	.704	1.421
ROA	-.480	.724	-.115	-.663	.511	.576	1.736
Umur							
1 Perusahaan	.001	.003	.036	.270	.788	.961	1.041
Ukuran Perusahaan	-.247	.078	-.445	-3.180	.003	.891	1.123
EPS	.024	.034	.109	.706	.484	.735	1.361
CR	.013	.013	.145	.955	.345	.760	1.316

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan output pada tabel diatas, pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

#### 4.3.3.1 Pengujian Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)

Hasil untuk variabel DER (X1) menunjukkan bahwa dengan signifikan  $0,032 < 0,05$  maka jawaban hipotesis yaitu  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana.

#### 4.3.3.2 Pengujian Variabel *Return on Asset* (ROA)

Hasil untuk variabel ROA (X2) menunjukkan bahwa dengan signifikan  $0,511 > 0,05$  maka jawaban hipotesis yaitu  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana.

#### **4.3.3.3 Pengujian Variabel Umur Perusahaan (*Age*)**

Hasil untuk variabel umur perusahaan (X3) menunjukkan bahwa dengan signifikan  $0,788 > 0,05$  maka jawaban hipotesis yaitu  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh umur perusahaan (*Age*) terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana.

#### **4.3.3.4 Pengujian Variabel Ukuran Perusahaan (*Size*)**

Hasil untuk variabel ukuran perusahaan (X4) menunjukkan bahwa dengan signifikan  $0,003 < 0,05$  maka jawaban hipotesis yaitu  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh ukuran perusahaan (*Size*) terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana.

#### **4.3.3.5 Pengujian Variabel *Earning Per Share* (EPS)**

Hasil untuk variabel EPS (X5) menunjukkan bahwa dengan signifikan  $0,484 > 0,05$  maka jawaban hipotesis yaitu  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana.

#### **4.3.3.6 Pengujian Variabel *Current Ratio* (CR)**

Hasil untuk variabel CR (X6) menunjukkan bahwa dengan signifikan  $0,345 > 0,05$  maka jawaban hipotesis yaitu  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana.

#### **4.4 Pembahasan Hasil Penelitian**

##### **4.4.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Underpricing***

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara jumlah hutang dengan ekuitas. (Kasmir,2014:156). DER merupakan rasio yang menggambarkan tingkat kewajiban dan resiko yang menjadi pihak manajemen perusahaan menjadi lebih sulit dalam membuat prediksi perusahaan yang mengakibatkan ketidakpastian harga saham.

Hasil pengujian hipotesis pertama diketahui bahwa DER berpengaruh terhadap *underpricing*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima. Hal tidak sejalan dengan penelitian dari (Rohmawati dalam Aini dalam Hayati,2014) yang menyatakan bahwa DER hanya menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri dan besaran sumber pembiayaan suatu perusahaan, tetapi tidak menunjukkan tingkat kinerja suatu perusahaan, maka DER yang besar ataupun kecil tidak menunjukkan baik atau buruknya kinerja suatu perusahaan. Sehingga informasi DER tidak digunakan oleh investor dalam pembuatan keputusannya.

Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Wulandari, 2011) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap *underpricing* dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai nilai DER yang tinggi akan lebih cenderung menggunakan dana hasil IPO untuk membayar hutangnya daripada untuk kegiatan investasi guna ekspansi baru. Hal ini dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham tersebut. DER yang tinggi juga dapat menunjukkan risiko finansial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi, dan sebaliknya. Para investor dalam melakukan keputusan investasi akan mempertimbangkan nilai DER perusahaan, Oleh sebab itu tingkat ketidakpastiannya akan semakin tinggi dan menyebabkan nilai *underpricing* akan semakin tinggi pula.

#### **4.4.2 Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Undepricing***

*Return On Asset* (ROA) menurut (Kasmir,2012:201) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Para investor tidak memperhatikan ROA yang disajikan dalam prospektus, tetapi cenderung merujuk pada ROA untuk beberapa tahun sebelum perusahaan *go public* (Kristiantari,2013).

Hasil pengujian hipotesis kedua diketahui bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ditolak. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian dari (Putra,2016) yang menyatakan bahwa rasio ROA ini bisa mengukur kemampuan atau efisiensi perusahaan dalam menggunakan asset yang dimilikinya,sehingga dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaaan, dan dengan semakin tinggi tingkat ROA maka kemampuan perusahaan dalam menggunakan asset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan semakin besar pula. Dan tingkat keuntungan perusahaan yang semakin besar maka akan menjadi informasi penting bagi investor sebagai bahan pertimbangan untuk menanamkan modal. Dengan tingkat keuntungan perusahaan yang semakin tinggi maka ini akan menyebabkan para investor yang akan menanamkan modalnya kepada emiten akan lebih tertarik, dikarenakan tingkat *return on asset* perusahaan yang tinggi akan memberikan keuntungan atau pengembalian yang tinggi atas penyertaan modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini membuat permintaan di pasar sekunder meningkat yang akhirnya harga saham saat di pasar sekunder juga menjadi meningkat yang disebabkan adanya peningkatan permintaan saham perusahaan tersebut.

Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Aini, 2013) yang menyatakan bahwa adanya ketidakpercayaan investor terhadap laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan yang melakukan IPO. Hal tersebut disebabkan oleh dugaan investor bahwa emiten melakukan kebijakan *earnings management*

untuk menunjukkan kinerja yang lebih baik. Sehingga pada saat IPO tidak menggambarkan ROA yang sesungguhnya dari emiten karena ROA yang besar seperti yang disajikan dalam prospektus belum tentu dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

#### **4.4.3 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Undepricing***

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian (Nurhidayati dalam Aini,2013). Namun umur perusahaan tidak selalu menjamin bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang sehat. Perusahaan dengan umur berapapun pasti dapat mengalami kondisi keuangan yang tidak sehat atau bahkan mengalami kebangkrutan. Hal ini terjadi karena adanya faktor-faktor lain yaitu faktor internal dan faktor eksternal (Ramadhani dalam Kristiantari,2012).

Hasil pengujian hipotesis ketiga diketahui bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ditolak. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian dari (Hartini,2013) yang menyatakan bahwa Semakin lama umur suatu perusahaan menunjukkan kualitas manajemen perusahaan yang baik dalam menjalankan perusahaan. Umur perusahaan yang masih baru atau tidak terlalu lama memiliki resiko kerugian yang lebih tinggi bagi para investor dan juga memiliki informasi yang kurang mencukupi untuk dapat meyakinkan para investor. Oleh karena itu, umur perusahaan dapat mempengaruhi jumlah investasi yang akan terjadi selama penawaran umum perdana saham dan jumlah investasi yang terjadi akan mempengaruhi tingkat *underpricing*.

Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Putra, 2016) yang menyatakan bahwa umur perusahaan tidak menentukan terjadinya tingkat *underpricing*, dikarenakan pada saat penawaran saham perdana, investor tidak melihat besar atau kecilnya umur perusahaan yang melakukan IPO, akan tetapi

lebih melihat kepada ekspektasi perusahaan kedepannya bagaimana, apakah menguntungkan atau tidak menguntungkan, hal ini dikarenakan investor menanamkan dananya di pasar modal ini untuk memperoleh suatu ekspektasi keuntungan jangka panjang yang akan diperoleh, jadi ketika investor ingin membeli saham perdana tidak mempertimbangkan umur perusahaan, akan tetapi lebih mempertimbangkan bagaimana ekspektasi bagaimana ekspektasi kedepan perusahaan, hal ini dikarenakan ketika perusahaan yang telah lama akan tetapi ekspektasi kedepan perusahaan tidak menguntungkan maka akan merugikan investor.

#### **4.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Undepricing***

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana besar kecilnya perusahaan, secara teoritis Perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainly*) yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidak pastian mengenai prospek dimasa depan (Irma dkk dalam Badriah,2013).

Hasil pengujian hipotesis keempat diketahui bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat diterima. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian dari (Aini,2013) yang menyatakan bahwa investor lebih menilai kinerja perusahaan yang dianggap lebih penting dibandingkan dengan ukuran perusahaannya. kinerja perusahaan merupakan hasil yang dicapai perusahaan dengan mengelola sumber daya yang ada dalam perusahaan dengan seefektif dan seefisien mungkin guna mencapai tujuan perusahaan (Hernandiastoro dalam Aini, 2013). Emiten dengan ukuran perusahaan yang besar belum tentu dapat mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan lebih baik. Ukuran perusahaan tidak akan menjadi pertimbangan bagi investor apabila tidak dikelola seefektif dan seefisien mungkin, sehingga investor lebih memperhatikan hasil dari kinerja perusahaan tersebut.

Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Putra,2016) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki hal yang tidak dimiliki oleh perusahaan kecil, seperti tingkat keuntungan perusahaan yang besar, pembagian deviden yang besar, serta mempunyai dana untuk mengadakan riset pasar sebelum perusahaan ingin melakukan IPO, sehingga pada saat penetapan atau menawarkan harga perdana perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar ini memiliki kepercayaan diri untuk menetapkan harga saham perdana yang tinggi.

#### **4.4.5 Pengaruh *Earning per Share* Perusahaan terhadap *Underpricing***

*Earning Per Share* atau laba perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2012:96). Nilai EPS yang tinggi atau rendah tidak menjadi faktor utama bagi investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaannya ( Sulistio dalam Arfandy, 2013)

Hasil pengujian hipotesis kelima diketahui bahwa *Earning per Share* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dari (Retnowati,2013) yang menyatakan bahwa rasio EPS memberikan ekspektasi kepada investor untuk memperoleh pengembalian terhadap investasi yang diberikannya. Apabila EPS semakin tinggi maka harapan untuk memperoleh keuntungan akan semakin besar , sehingga harga perdana yang diberlakukan oleh emiten akan mengalami peningkatan.

Namun, Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Sulistio dalam Arfandy, 2013) yang menyatakan bahwa Investor tidak hanya menginginkan keuntungan jangka pendek atau investor yang tujuannya hanya ingin memperoleh *initial return* akan tetapi lebih kepada kinerja perusahaan jangka panjang . Investor menginginkan bahwa perusahaan dapat dikelola dengan sebaik-baiknya sehingga dapat bertahan dalam waktu yang lama. Selain itu, investor berharap

bahwa dana hasil penjualan saham kepada masyarakat dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan secara efektif dan efisien. Perusahaan harus secara tepat menggunakan dana hasil penjualan agar tidak terjadi pengeluaran yang tidak berguna atau tidak menguntungkan. Dengan kata lain perusahaan harus melakukan seleksi yang tepat untuk melakukan investasi apa saja yang dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dimasa yang akan datang.

#### **4.3.6 Pengaruh *Current Ratio* Perusahaan terhadap *Undepricing*.**

*Current Ratio* menurut (Kasmir, 2014:134) menyatakan bahwa: Rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utangyang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Hasil pengujian hipotesis keenam diketahui bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dari (Hartini,2013) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) mewakili tingkat likuiditas suatu perusahaan. semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin menarik minat para investor untuk menanamkan dana mereka pada perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah memiliki tingkat resiko yang tinggi, dikarenakan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya rendah. Dengan kata lain, bila kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan rendah lalu bagaimana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Tinggi rendahnya nilai CR perusahaan akan mempengaruhi jumlah permintaan dan penawaran saham saham pada saat penjualan saham di pasar sekunder,

Namun, Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Wirawan, 2013) yang menyatakan bahwa Investor tidak terlalu memerhatikan nilai *Current ratio* suatu perusahaan ketika melakukan IPO dikarenakan bahwa tujuan perusahaan melakukan *go public* adalah untuk tujuan jangka panjang, sehingga Likuiditas

perusahaan yang meunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi pinjaman jangka pendeknya kurang diperhatikan oleh investor.