

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Pada bagian ini akan pembahasan mengenai statistik deskriptif pada penelitian yang dilakukan. Dari data awal yang telah dikumpulkan dari perusahaan yang melakukan *go publik* yang terdaftar pada BEI dan memenuhi kriteria berjumlah 94, ternyata masih ada banyak data yang tidak normal dan akhirnya data normal berjumlah 55. Analisis statistik deskriptif akan memberikan gambaran suatu data yang dilihat dengan cara nilai rata rata (*mean*), standar deviasi Ghozali (2018).

Tabel 4.1.
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
underpricing	55	.02	.96	.3878	.26253
underwriter	55	.00	1.00	.4909	.50452
Reputasi_auditor	55	.00	1.00	.0909	.29013
umur_perusahaan	55	2.00	57.00	21.7636	14.29188
CR	55	.06	3.16	1.2540	.73644
ROE	55	-.23	.78	.1996	.20953
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan hasil dari statistik deskriptif yang telah dilakukan, variabel *underpricing* mempunyai nilai minimal sebesar 0,02 pada PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk *go public* pada tahun 2017. Sedangkan nilai maksimal sebesar 0,96 yaitu PT. Terregra Asia Energy Tbk yang *go public* pada tahun 2017 dan nilai rata – rata 0,387 serta deviasi standar sebesar 0,262. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan *go publik* pada tahun pada tahun 2013-2017 sebesar 38,7% perusahaan yang mengalami *underpricing*. Hasil ini mengindikasikan bahwa data *Initial Return* memiliki penyimpangan data yang relatif kecil dari nilai rata – rata.

Variabel reputasi *underwriter* merupakan penjamin emisi yang menunjukkan penentuan mengenai harga suatu perusahaan yang baru IPO. Pada penelitian ini menunjukkan nilai minimal sebesar 0,00 sedangkan nilai maksimal sebesar 1,00 dengan memiliki rata-rata sebesar 0,490 dan deviasi standar sebesar 0,504. Hal ini mengindikasikan bahwa 49% dari perusahaan sampel menggunakan *underwriter* yang memiliki reputasi, sedangkan selebihnya (51%) memilih untuk menjaminkan pelaksanaan IPO kepada *underwriter* yang tidak memiliki reputasi.

Variabel reputasi auditor merupakan auditor yang biasa mengaudit laporan keuangan perusahaan. Pada penelitian ini menunjukkan nilai minimal sebesar 0,00 sedangkan nilai maksimal sebesar 1,00 dengan memiliki rata-rata sebesar 0,090 dan deviasi standar sebesar 0,290. Kualitas auditor dalam penelitian ini mempunyai arti bahwa mayoritas perusahaan diaudit auditor KAP non-Big4 yaitu sebesar 91% dan 9% diaudit oleh auditor KAP Big-4.

Variabel umur perusahaan merupakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam bertahan. Pada penelitian ini menunjukkan nilai minimal sebesar 2 tahun pada PT Waskita Beton Precast Tbk yang *go public* pada tahun 2016 dan PT Alfa Energi Investama Tbk yang *go public* pada tahun 2017, sedangkan nilai maksimal sebesar 57 tahun pada PT. Jasa Armada Indonesia Tbk IPO pada tahun 2017 dengan memiliki rata-rata sebesar 21,763 dan deviasinya standar 14,291. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa data umur perusahaan memiliki penyimpangan data yang relatif kecil dari nilai rata – rata.

Variabel *current ratio* merupakan mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pada penelitian ini menunjukkan nilai minimal sebesar 0,06 pada PT Merdeka Copper Gold Tbk yang *go public* pada tahun 2015, Sedangkan nilai maksimal sebesar 3,16 pada PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk yang melakukan IPO pada tahun 2017 dengan memiliki nilai rata-rata sebesar 1,254 dan deviasinya standar yaitu sebesar 0,736. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa setiap Rp 1 kewajiban lancar dapat dipenuhi dengan Rp 1,254 aset lancar yang dimiliki perusahaan.

Variabel *return on equity* merupakan kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan untuk mendapatkan laba. Pada penelitian ini menunjukkan nilai minimal sebesar -0,23 pada PT. Kapuas Prima Coal Tbk *go public* pada tahun 2017, sedangkan nilai maksimal sebesar 0,78 pada PT. Map Boga Adiperkasa Tbk yang melakukan IPO pada tahun 2017 dengan memiliki rata-rata sebesar 0,199 dan standar deviasi 0,209. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa setiap Rp 1 dana yang ditanamkan investor sebagai modal saham, akan menghasilkan laba bersih sebesar Rp 0,199.

4.2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan dengan uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan uji heteroskedastisitas :

4.2.1 Uji Normalitas

Normalitas terjadi apabila hasil dari uji Kolmogrov – Smirnov lebih dari 0,05 (Ghozali, 2018). Tabel hasil uji Kolmogrov-Smirnov adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2.

Hasil Uji Normalitas awal

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.097	94	.030	.954	94	.002

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Dilihat dari Tabel 4.2. nilai signifikansi Kolmogorov Smirnov sebesar $0.030 < 0.05$ artinya data tidak normal. Maka dilakukan penghilangan data tidak normal atau *outlier* dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3.

Hasil Uji Normalitas Akhir

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.098	55	.200 [*]	.967	55	.132

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel di atas dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian untuk normalitas akhir dapat dilihat dari nilai *Kolmogorof-Smirnov* sig. sebesar $0,200 > 0,05$ dapat dikatakan bahwa data pada penelitian ini telah normal.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah antar variabel independen terjadi korelasi atau tidak (Ghozali, 2018). Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas maka dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Jika nilai $VIF < 10$ dan *Tolerance* $> 0,1$, maka dipastikan tidak terjadi multikolinearitas. Berikut ini adalah hasilnya:

Tabel 4.4

Hasil Pengujian Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	underwriter	.870	1.149
	Reputasi_auditor	.937	1.067
	umur_perusahaan	.960	1.042
	CR	.952	1.050
	ROE	.834	1.199

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel tersebut dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian untuk multikolinearitas memiliki nilai Tolerance untuk masing-masing variabel independen $> 0,1$ dan untuk nilai VIF < 10 sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas pada penelitian ini.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW) hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5.

Hasil Pengujian Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.524 ^a	.294	.222	.23158	1.964

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel di atas dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian untuk autokorelasi sebesar 1,964 berada diantara dU 1,768 dan 4-dU 2,231 artinya tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini untuk menguji heterokedastisitas digunakan uji *Glejser*. Dalam uji *Glejser*, nilai mutlak residual ($|u|$) diregresikan dengan variabel independent (Ghozali, 2018). Berikut ini adalah hasil pengujiannya.

Tabel 4.4

Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.263	.042		6.329	.000
	underwriter	.031	.034	.130	.920	.362
	Reputasi_auditor	-.058	.057	-.138	-1.017	.314
	umur_perusahaan	-.002	.001	-.191	-1.420	.162
	CR	-.028	.022	-.170	-1.261	.213
	ROE	-.101	.084	-.173	-1.197	.237

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel 4.6. dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian heteroskedastisitas untuk masing-masing variable independen memiliki nilai signifikansi di atas 0,05 sehingga dengan demikian dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3. Pengujian Model Fit

Tabel 4.7.

Hasil Uji Model Fit

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.094	5	.219	4.080	.004 ^b
	Residual	2.628	49	.054		
	Total	3.722	54			

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Dari tabel diatas diketahui bahwa nilai sig. F = 0,004 < 0.05 maka dapat dikatakan bahwa model fit, jadi variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi dependen.

4.4. Pengujian Koefisien Determinasi

Tabel 4.8.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.524 ^a	.294	.222	.23158

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Dari tabel tersebut diketahui bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,294 artinya variabel independen mempengaruhi dependen sebesar 29,4% sedangkan sisanya sebesar 70,6% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

4.5. Pengujian Hipotesis

Setelah semua asumsi terpenuhi, maka berikutnya adalah melakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.9.

Hasil uji t (Uji Hipotesis)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Sig/2	Keterangan
	B	Std. Error	Beta				
1 (constant)	.641	.081		7.885	.000	.000	
underwriter	-.158	.067	-.303	-2.356	.023	.011	Diterima
Reputasi_auditor	-.131	.112	-.144	-1.163	.250	.125	Ditolak
umur_perusahaan	-.001	.002	-.053	-.436	.665	.332	Ditolak
CR	-.073	.044	-.203	-1.654	.105	.052	Ditolak
ROE	-.259	.165	-.207	-1.572	.122	.061	Ditolak

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Hasil persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Un = 0,641 - 0,158 \text{ Underwriter} - 0,131 \text{ Reputasi auditor} - 0,001 \text{ Umur perusahaan} - 0,073 \text{ Current ratio} - 0,259 \text{ Return on equity}$$

Berdasarkan Tabel 4.9 uji nilai t, Uji nilai t dilihat dari nilai sig apabila kurang dari 0,05 maka hipotesis penelitian diterima. Dari hasil pengujian diketahui nilai sig dan koefisien regresi setiap variabel independen sebagai berikut:

1. Uji Hipotesis 1

Dari tabel 4.9. diketahui ternyata nilai signifikansi t untuk variabel reputasi *underwriter* $0,011 < 0,05$ dengan nilai koefisien beta $-0,158$ sehingga artinya reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Jadi hipotesis pertama pada penelitian ini diterima.

2. Uji Hipotesis 2

Dari tabel 4.9. diketahui ternyata nilai signifikansi t untuk variabel reputasi auditor sebesar $0,125 > 0,05$ dengan nilai koefisien beta $-0,131$ sehingga artinya reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Jadi hipotesis kedua pada penelitian ini ditolak.

3. Uji Hipotesis 3

Dari tabel 4.9. diketahui ternyata nilai signifikansi t untuk variabel umur perusahaan sebesar $0,332 > 0,05$ dengan nilai koefisien beta $-0,001$ sehingga artinya umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Jadi hipotesis ketiga pada penelitian ini ditolak.

4. Uji Hipotesis 4

Dari tabel 4.9. diketahui ternyata nilai signifikansi t untuk variabel *current ratio* sebesar $0,052 > 0,05$ dengan nilai koefisien beta $-0,073$ sehingga artinya variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Jadi hipotesis keempat pada penelitian ini ditolak.

5. Uji Hipotesis 5

Dari tabel 4.9. diketahui ternyata nilai signifikansi t untuk variabel *return on equity* sebesar $0,061 > 0,05$ dengan nilai koefisien beta $-0,259$ sehingga

artinya variabel *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Jadi hipotesis kelima pada penelitian ini ditolak.

4.6. Pembahasan

4.6.1 Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian variabel independen pertama yaitu *Reputasi Underwriter* dengan kategori *The Big Ten* berdasarkan *trading volume* membuktikan bahwa *Reputasi Underwriter* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Berpengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* disebabkan karena penggunaan *underwriter* yang bereputasi tinggi lebih berani menentukan harga yang tinggi atas konsekuensi dari kualitas penjaminannya sehingga tingkat *underpricing* rendah. Reputasi *underwriter* memberikan informasi yang lengkap tentang pasar sehingga investor menggunakan *underwriter* sebagai salah satu pertimbangan dalam berinvestasi di pasar modal. Temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan Mahfud (2012) dan Harto (2013) yang menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

4.6.2 Reputasi Auditor berpengaruh terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian variabel independen kedua yaitu reputasi auditor membuktikan bahwa Reputasi Auditor tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Tidak berpengaruhnya reputasi auditor terhadap *underpricing* dikarenakan investor tidak mempertimbangkan reputasi auditor dalam menilai emitan yang melakukan IPO. Meskipun perusahaan menggunakan auditor yang

bereputasi tinggi atau bereputasi rendah tidak diperhatikan oleh investor dan dimungkinkan karena kepercayaan investor terhadap hasil laporan dari auditor dalam prospektus rendah. Maka, para investor tidak memperhatikan auditor mana yang digunakan oleh perusahaan dalam menilai kelayakan perusahaan dan dalam mengaudit hasil laporan keuangan. Temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Irawati (2010) dan Harto (2013) yang menunjukkan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*.

4.6.3 Umur Perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian variabel independen ketiga yaitu umur perusahaan membuktikan bahwa Umur Perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Tidak berpengaruhnya umur perusahaan terhadap *Underpricing* karena investor tidak saja menjadikan umur perusahaan sebagai acuan utama dalam penilaian perusahaan berkualitas atau tidaknya. Dalam dunia bisnis inovasi dan terobosan-terobosan perusahaanlah yang paling berpengaruh apakah perusahaan tersebut dapat bersaing dengan perusahaan lainya atau tidak. Belum tentu juga perusahaan yang lebih muda memiliki kinerja atau prospek yang kurang baik dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri. Informasi yang telah lama atau tidaknya berdiri perusahaan tidak dapat menjamin baik atau tidaknya kinerja perusahaan tersebut. Temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aini (2013) dan Kristiantari (2013) yang menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*.

4.6.4 *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian variabel independen keempat yaitu *Current Ratio* membuktikan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Tidak berpengaruhnya *Current Ratio* terhadap tingkat *underpricing* menunjukkan bahwa sebagian investor tidak memperhatikan besar kecilnya *current ratio* pada saat akan membeli saham di pasar perdana. Nilai *current ratio* yang terlalu tinggi dapat juga diartikan oleh investor sebagai ketidaktepatan dalam mengalokasikan dana perusahaan, karena menunjukkan ada dana yang tidak dikelola dengan efisien. Temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hapsari (2012) yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*.

4.6.5 *Return On Equity* berpengaruh terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian variabel independen kelima yaitu *return on equity* membuktikan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Tidak berpengaruhnya *return on equity* karena investor tidak melihat *return on equity* kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang. Melainkan investor melihat jangka pendeknya perusahaan yang memiliki reputasi baik. Sehingga investor tidak memperhatikan *return on equity* perusahaan. Temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Harto (2013) dan Aini (2013) bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.