

## BAB IV HASIL DAN ANALISIS

### 4.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif (statistik deskriptif) adalah sebuah hasil dari pengujian statistik yang dapat memberikan gambaran mengenai karakteristik data yang diolah dalam sebuah penelitian (Jogiyanto, 2013). Dalam penelitian ini diambil data penelitian dalam kurun waktu 10 tahun yaitu dari tahun 2010-2019 dengan jumlah data yang diamati sebanyak 149 data terdiri dari 8 data pada tahun 2010, 11 data pada 2011, 18 data pada 2012, 15 data pada 2013, 13 data pada 2014, 11 data pada 2015, 7 data pada 2016, 13 data pada 2017, 33 data pada 2018, dan 20 data pada 2019. Berikut tabel hasil analisis deskriptif dari data penelitian yang digunakan kecuali variabel *dummy*.

Tabel 4.1  
Analisis Deskriptif

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UDPR	149	.00	.70	.3743	.25435
DAR	149	.00	.93	.5244	.25380
ROA	149	.00	.61	.0794	.08879
DER2	149	-7.20	2.65	.0949	1.45955
AGE	149	2.00	60.00	18.4027	14.39356
SIZE	149	13.20	30.28	24.4467	4.55186
UDK	149	2.00	10.00	3.3020	1.30335
IDK	149	.30	.75	.4172	.10354
Valid N (listwise)	149				

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Dalam penelitian ini terdapat 9 variabel independen yaitu *debt to asset ratio* (DAR), *return on asset ratio* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), umur perusahaan (AGE), ukuran perusahaan (SIZE), reputasi *underwriter* (RU), reputasi auditor (RA), ukuran dewan komisaris (UDK), dan independensi dewan komisaris (IDK). Namun dalam kesembilan variabel independen tersebut terdapat dua diantaranya merupakan variabel *dummy* diantaranya adalah reputasi *underwriter* dan reputasi auditor yang tidak dijelaskan dalam analisis deskriptif, tetapi akan dijelaskan melalui analisis frekuensi dari masing-masing variabel *dummy* dalam penelitian ini.

*Underpricing* (UDPR) merupakan selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau pada saat penawaran saham perdana. UDPR dapat diukur dengan menggunakan rumus harga penutupan di pasar sekunder dikurangi harga IPO dibagi harga IPO kemudian dikalikan dengan seratus persen. UDPR dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0.00 (Sarimelati Kencana Tbk), nilai maksimum sebesar 0,70 (Repower Asia Tbk), dan nilai standar deviasi sebesar 0.25435. Nilai rata-rata UDPR pada saat penawaran saham perdana adalah sebesar 0.3743 yang artinya rata-rata *initial return* dari semua perusahaan yang melakukan IPO adalah sebesar Rp 0.3743.

*Debt to asset ratio* (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya menggunakan aset yang dimiliki perusahaan. DAR dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,00 (City Retail Development Tbk), nilai maksimum sebesar 0.93 (Sarana Meditama Metropolitan Tbk), dan standar deviasi sebesar 0.25380. Nilai rata-rata DAR sebelum perusahaan melakukan penawaran saham perdana adalah sebesar 0.5244 yang artinya setiap Rp 1 total aset yang dimiliki perusahaan dapat memenuhi kewajiban perusahaan sebesar Rp 0.5244 yang menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya menggunakan aset perusahaan termasuk buruk.

*Return on asset ratio* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan. ROA dalam penelitian ini memiliki

nilai minimum sebesar 0.00 (Visi Media Asia Tbk), nilai maksimum sebesar 0.61 (Bima Sakti Pertiwi Tbk), dan standar deviasi sebesar 0.08879. Nilai rata-rata ROA sebelum perusahaan melakukan penawaran saham perdana adalah sebesar 0.0794 yang artinya setiap Rp 1 total aset yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba bersih sebesar Rp 0.0794 yang menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan termasuk buruk.

*Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya menggunakan modal atau ekuitas yang dimiliki perusahaan. DER dalam penelitian ini diubah menjadi logaritma natural dengan tujuan untuk menghindari masalah heterokedastisitas dalam penelitian, memiliki nilai minimum sebesar -7.20 (City Retail Development Tbk), nilai maksimum sebesar 2.65 (Sarana Meditama Metropolitan Tbk), dan standar deviasi sebesar 1.45955. Nilai rata-rata DER sebelum perusahaan melakukan penawaran saham perdana adalah sebesar 0.0949 yang artinya setiap Rp 1 total ekuitas yang dimiliki perusahaan dapat memenuhi kewajiban perusahaan sebesar Rp 0.0949 yang menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya menggunakan ekuitas perusahaan termasuk baik.

Umur perusahaan (AGE) merupakan berapa lama perusahaan telah didirikan dihitung dari perusahaan berdiri sampai dengan melakukan IPO. AGE dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 2.00 (Yelooo Integra Datonet Tbk), nilai maksimum sebesar 60.00 (Pool Advista Finance Tbk), dan standar deviasi sebesar 14.39356. Nilai rata-rata AGE sebelum perusahaan melakukan penawaran saham perdana adalah sebesar 18.4027 yang artinya setiap 1 tahun umur perusahaan saat melakukan penawaran saham perdana dapat menunjukkan perusahaan telah berdiri selama 18.4027 tahun.

Ukuran perusahaan (SIZE) merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan dihitung dari logaritma natural total aset yang dimiliki perusahaan. SIZE dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 13.20 (Atlas Resources Tbk), nilai maksimum sebesar 30.28 (Dyandra Media International Tbk), dan

standar deviasi sebesar 4.55186. Nilai rata-rata SIZE sebelum perusahaan melakukan penawaran saham perdana adalah sebesar 24.4467 yang artinya setiap Rp 1 total aset yang dimiliki perusahaan dapat menunjukkan skala perusahaan sebesar Rp 24.4467.

Ukuran dewan komisaris (UDK) merupakan jumlah dari dewan komisaris yang dimiliki oleh perusahaan. UDK dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 2.00, nilai maksimum sebesar 10.00, dan standar deviasi sebesar 1.30335. Nilai rata-rata UDK sebelum perusahaan melakukan penawaran saham perdana adalah sebesar 3.3020 yang artinya rata-rata jumlah dewan komisaris yang dimiliki oleh perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah 3.3020 atau dengan kata lain bahwa dalam setiap perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana, rata-rata memiliki jumlah dewan komisaris paling sedikit berjumlah 3 orang.

Independensi dewan komisaris (IDK) merupakan jumlah dari dewan komisaris independen yang dimiliki oleh perusahaan. IDK dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0.3, nilai maksimum sebesar 0.75, dan standar deviasi sebesar 0.10354. Nilai rata-rata IDK sebelum perusahaan melakukan penawaran saham perdana adalah sebesar 0.4172 yang artinya setiap perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana memiliki tingkat independensi dewan komisaris sebesar 0.4172.

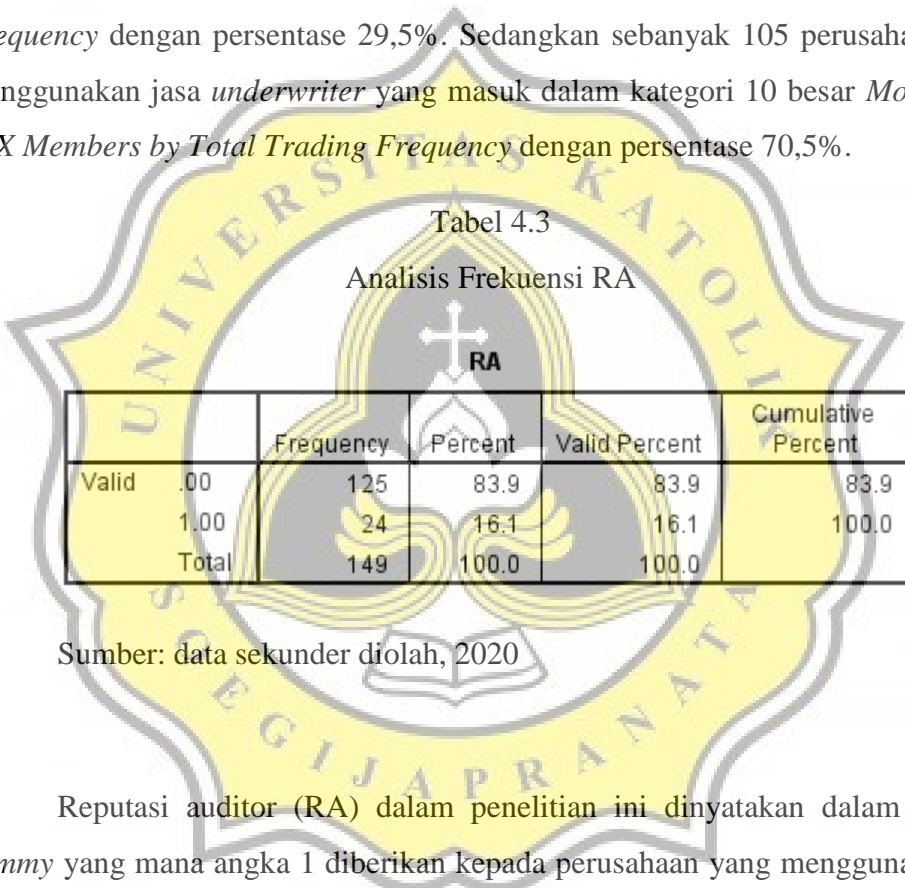
Tabel 4.2  
Analisis Frekuensi RU

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid .00	105	70.5	70.5	70.5
1.00	44	29.5	29.5	100.0
Total	149	100.0	100.0	

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Reputasi *underwriter* (RU) dalam penelitian ini dinyatakan dalam variabel *dummy* yang mana angka 1 diberikan kepada perusahaan yang saat melakukan IPO menggunakan jasa *underwriter* yang termasuk dalam 10 besar 50 *Most Active IDX Members by Total Trading Frequency*, sedangkan angka 0 diberikan kepada perusahaan yang saat melakukan IPO menggunakan jasa *underwriter* yang tidak termasuk dalam 10 besar. Sebanyak 44 perusahaan menggunakan jasa *underwriter* yang termasuk dalam 10 besar *Most Active IDX Members by Total Trading Frequency* dengan persentase 29,5%. Sedangkan sebanyak 105 perusahaan tidak menggunakan jasa *underwriter* yang masuk dalam kategori 10 besar *Most Active IDX Members by Total Trading Frequency* dengan persentase 70,5%.

Tabel 4.3  
Analisis Frekuensi RA



	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid .00	125	83.9	83.9	83.9
1.00	24	16.1	16.1	100.0
Total	149	100.0	100.0	

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Reputasi auditor (RA) dalam penelitian ini dinyatakan dalam variabel *dummy* yang mana angka 1 diberikan kepada perusahaan yang menggunakan jasa auditor yang termasuk dalam kategori *big four*, sedangkan angka 0 diberikan kepada perusahaan yang menggunakan jasa auditor yang tidak termasuk dalam kategori *big four*. Sebanyak 24 perusahaan menggunakan jasa auditor yang termasuk dalam kategori *big four* dengan persentase 16,1%. Sedangkan sebanyak 125 perusahaan menggunakan jasa auditor yang tidak termasuk dalam kategori *big four* dengan persentase 83,9%.

## 4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji yang dilakukan sebelum melakukan uji regresi. Pengujian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Keempat pengujian asumsi klasik pada penelitian ini akan diimplementasikan berdasar pada hasil pengolahan data sebagai berikut:

### 4.2.1 Hasil Uji Normalitas

Uji asumsi klasik yang pertama dilakukan adalah uji normalitas. Uji ini secara umum digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan untuk pengujian hipotesis (data yang digunakan berdasarkan sampel dari populasi yang digunakan) merupakan data empiris yang memenuhi hakikat naturalistik (Murniati dkk, 2013). Dalam melakukan uji normalitas, pengujian dilakukan dengan *Kolmogorov-smirnov* terhadap *unstandardized residual* hasil dari regresi yang dilakukan. Data penelitian dapat dikatakan normal apabila memiliki nilai probabilitas (sig.) *unstandardized residual kolmogorov-smirnov* lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ .

Tabel 4.4  
Hasil Uji Normalitas

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		149
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21237992
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.055
	Negative	-.081
Kolmogorov-Smirnov Z		.990
Asymp. Sig. (2-tailed)		.281

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Melalui tabel di atas dapat diketahui, dari 149 perusahaan jasa yang menjadi sampel penelitian menunjukkan hasil bahwa pengujian normalitas pada model penelitian ini memiliki signifikansi *Kolmogorov-smirnov* sebesar 0,281 hal ini menunjukkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05.

#### 4.2.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan uji kedua yang dilakukan dalam penelitian ini. Multikolinearitas dalam sebuah penelitian dapat diketahui dengan menghitung koefisien korelasi antar variabel bebas (Murniati dkk, 2015). Uji multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan *tolerance value* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Apabila nilai *tolerance* >0,1 dan VIF <10 maka tidak terdapat multikolinearitas.

Tabel 4.5  
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DAR	.166	6.027
	ROA	.931	1.075
	DER2	.166	6.008
	AGE	.927	1.078
	SIZE	.856	1.169
	RU	.767	1.303
	RA	.717	1.395
	UDK	.865	1.156
	IDK	.930	1.075

a. Dependent Variable: UDPR

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami multikolinearitas

pada sampel yang digunakan. Hal ini diketahui berdasarkan nilai *tolerance* dari masing-masing variabel independen tidak ada yang kurang dari 0,1 dan nilai VIF masing-masing variabel independen juga memiliki hasil yang tidak lebih dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian terbebas dari multikolinearitas.

#### 4.2.3 Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji ketiga yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji heterokedastisitas. Dalam penelitian ini, heterokedastisitas diuji menggunakan uji *glejser*. Uji *glejser* dilakukan dengan cara meregresikan *variable independen* terhadap nilai *absolute residual*. Apabila dalam pengujian heterokedastisitas didapati nilai signifikansi di atas 5% (0,05) maka sampel yang digunakan dalam penelitian dinyatakan bebas dari masalah heterokedastisitas.

Tabel 4.6  
Hasil Uji Heterokedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.238	.081		2.932	.004
	DAR	-.067	.060	-.147	-1.123	.263
	ROA	.187	.110	.143	1.694	.092
	DER	.018	.006	.379	2.823	.005
	AGE	.000	.001	-.026	-.314	.754
	SIZE	-.002	.002	-.098	-1.128	.261
	RU	-.028	.023	-.110	-1.206	.230
	RA	-.058	.030	-.184	-1.940	.054
	UDK	.005	.008	.056	.651	.516
	IDK	-.029	.094	-.026	-.309	.758

a. Dependent Variable: ABSOLUTRES

Tabel diatas menunjukkan hasil pengujian heterokedastisitas pertama kali pada sampel yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ada satu variabel yang tidak lolos uji yaitu variabel DER dengan nilai 0.005 (lebih kecil dari 0.05). Maka dari itu dilakukan pengujian kembali dengan mengubah hasil dari



penghitungan *debt to equity ratio* menjadi Ln (Logaritma Natural) dengan tujuan agar terbebas dari heterokedastisitas. (Benoit, 2011)

Tabel 4.7  
Hasil Uji Heterokedastisitas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.219	.093		2.352	.020
	DAR	2.085E-005	.092	.000	.000	1.000
	ROA	.137	.111	.105	1.236	.219
	DER2	.014	.016	.180	.895	.372
	AGE	.000	.001	-.015	-.178	.859
	SIZE	-.002	.002	-.097	-1.092	.277
	RU	-.022	.024	-.086	-.915	.362
	RA	-.054	.030	-.173	-1.786	.076
	UDK	.005	.008	.052	.585	.560
	IDK	.022	.095	.020	.231	.818

a. Dependent Variable: ABSOLUTRES

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Tabel di atas menunjukkan hasil pengujian kedua heterokedastisitas pada sampel yang digunakan dalam penelitian ini, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini masing-masing sudah memiliki nilai lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa penelitian ini telah terbebas dari masalah heterokedastisitas atau dengan kata lain penelitian ini adalah homogen (sejenis).

#### 4.2.4 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan uji keempat dan terakhir dalam pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini. Uji autokorelasi merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang terjadi antar observasi dalam satu penelitian. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai *Durbin Watson* (*dw*) dari hasil regresi dengan  $d_L$  dan  $d_U$  dalam tabel *Durbin Watson* dengan  $\alpha = 0,05$ . Data penelitian dapat dikatakan bebas dari autokorelasi apabila  $(d_U) < dw < 4 - (d_U)$ .

Tabel 4.8  
Hasil Uji Autokorelasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.550 <sup>a</sup>	.303	.258	.21915	1.885

a. Predictors: (Constant), IDK, DER2, SIZE, AGE, ROA, UDK, RU, RA, DAR

b. Dependent Variable: UDPR

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Tabel di atas menunjukkan hasil pengujian autokorelasi pada sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 149 perusahaan jasa dan variabel independen yang digunakan sebanyak 9 ( $k=9$ ) maka nilai  $d_L$ ,  $d_U$  dan  $4 - d_U$  masing-masing sebesar 1,6062 , 1,8616 , dan 2,1384. Dapat dilihat bahwa nilai *Durbin Watson* (*dw*) dari hasil pengujian ini bernilai 1,885 masih termasuk dalam batas antara  $(d_U) < dw < 4 - (d_U)$  sehingga dapat dikatakan, data dalam penelitian ini tidak mengalami autokorelasi.

#### 4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan pengujian yang dilaksanakan setelah pengujian asumsi klasik telah selesai. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan melakukan uji regresi linear berganda dengan maksud untuk mengetahui pengaruh mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan jasa

yang melakukan penawaran saham perdana yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2019. Berikut hasil dari uji regresi linear berganda dari data yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 4.9  
Koefisien Determinasi

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.550 <sup>a</sup>	.303	.258	.21915

a. Predictors: (Constant), IDK, DER2, SIZE, AGE, ROA, UDK, RU, RA, DAR

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Tabel di atas merupakan tabel koefisien determinasi dengan nilai *R square* sebesar 0,303 atau 30,3% yang artinya 30,3% variabel independen dalam penelitian mempengaruhi variabel dependen, sedangkan 69,7% sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.10

Anova

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.899	9	.322	6.707	.000 <sup>b</sup>
	Residual	6.676	139	.048		
	Total	9.575	148			

a. Dependent Variable: UDPR

b. Predictors: (Constant), IDK, DER2, SIZE, AGE, ROA, UDK, RU, RA, DAR

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas mengenai pengujian hipotesis atau regresi yang dilakukan, dapat diketahui bahwa signifikansi atau probabilitas sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ .

Artinya, model regresi dalam penelitian ini layak dan dapat digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.11  
Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Sig/2	Keterangan
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	0.345	0.176		1.957	0.052		
DAR	0.083	0.174	0.083	0.475	0.635	0.318	Ditolak
ROA	-0.264	0.210	-0.092	-1.253	0.212	0.106	Ditolak
DER2	-0.043	0.030	-0.249	-1.436	0.153	0.077	Ditolak
AGE	-0.002	0.001	-0.132	-1.789	0.076	0.038	Diterima
SIZE	0.000	0.004	-0.006	-0.082	0.935	0.468	Ditolak
RU	-0.084	0.045	-0.151	-1.866	0.064	0.032	Diterima
RA	-0.175	0.058	-0.254	-3.042	0.003	0.002	Diterima
UDK	-0.019	0.015	-0.098	-1.282	0.202	0.101	Ditolak
IDK	0.426	0.180	0.173	2.361	0.02	0.010	Ditolak

a. Dependent Variable: UDPR

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Tabel di atas merupakan tabel uji hipotesis dari hasil pengujian regresi linear berganda berdasarkan data atau sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Persamaan regresi dari penelitian ini adalah:

$$\text{UDPR} = 0.345 + 0.083 \text{ DAR} - 0.264 \text{ ROA} - 0.043 \text{ DER} - 0.002 \text{ AGE} + 0.000 \text{ SIZE} - 0.084 \text{ RU} - 0.175 \text{ RA} - 0.019 \text{ UDK} + 0.426 \text{ IDK} + e$$

Berdasarkan pada tabel di atas, maka interpretasi setiap variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Solvabilitas (DAR) terhadap *Underpricing*

Variabel solvabilitas dalam penelitian ini dihitung menggunakan rumus *debt to asset ratio* dan mempunyai nilai signifikansi 0,318 yang berarti variabel solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* pada saat penawaran saham perdana (IPO) dengan tingkat signifikansi 0,05. Dengan

demikian hipotesis pertama yang menyatakan solvabilitas berpengaruh signifikan positif ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Pahlevi (2014), Azzahra (2011), dan Rizkiawan (2016).

Hasil penelitian ini sejalan dengan Sembiring, dkk (2018), Junaeni & Agustian (2013) yang menyatakan bahwa solvabilitas (DAR) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat DAR tidak mempengaruhi *underpricing* sebuah perusahaan, melalui statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat bahwa rata-rata *return* yang didapatkan sebesar Rp 0.3743 yang dapat dikarenakan para calon investor yang akan membeli saham IPO merupakan investor jangka pendek yang tidak mepedulikan banyaknya hutang perusahaan dan hanya menginginkan *return* sesaat saja.

## 2. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap *Underpricing*

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus *return on asset* dan mempunyai nilai signifikansi 0,106 yang berarti variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* pada saat penawaran saham perdana (IPO) dengan tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan negatif ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Pahlevi (2014), Syafira dan Kamal (2016), dan Christanti (2017).

Hasil penelitian ini sejalan dengan Astuti & Syahyunan (2013), Kristiantari (2013). Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya nilai ROA tidak mempengaruhi *underpricing* sebuah perusahaan yang dapat dikarenakan hasil perhitungan ROA tidak dapat menjadi acuan besaran *return* yang akan diterima oleh para investor yang dapat disebabkan dari kemungkinan para calon investor yang merupakan investor jangka pendek tidak akan mepedulikan perhitungan ROA dan lebih melihat dari sisi laba yang didapatkan perusahaan saja.

## 3. Pengaruh Leverage (DER) terhadap *Underpricing*

Variabel leverage dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus *debt to equity ratio* dan mempunyai nilai signifikansi 0,077 yang berarti variabel leverage tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* pada saat penawaran saham perdana (IPO) dengan tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan leverage berpengaruh signifikan positif ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Wahyusari (2013), Adhiati (2014), Christanti (2017).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Witjaksono (2012) yang menyatakan bahwa leverage (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini dikarenakan kebanyakan calon investor yang membeli saham di pasar perdana adalah investor jangka pendek dan bukan jangka panjang. Para calon investor cenderung menghiraukan kondisi keuangan perusahaan terkait dengan kewajiban-kewajiban yang dimiliki perusahaan karena para investor jangka pendek hanya menginginkan *return* sesaat saja setelah perusahaan melakukan IPO.

#### 4. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing*

Variabel umur perusahaan dalam penelitian ini merupakan selisih positif dari saat tahun perusahaan didirikan hingga saat perusahaan melakukan penawaran saham perdana (IPO) dan memiliki nilai signifikansi 0,038 yang berarti variabel umur perusahaan memiliki pengaruh terhadap *underpricing* pada saat penawaran saham perdana (IPO) dengan tingkat signifikansi 0,05. Nilai *Unstandardized Coefficients* sebesar -0,002 mencerminkan bahwa pengaruh variabel umur perusahaan bersifat negatif. Hal ini sesuai dengan arah hipotesis dalam penelitian ini yang berasumsi bahwa semakin lama umur sebuah perusahaan akan mengurangi tingkat terjadinya *underpricing*. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif diterima.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Wahyusari (2013) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap *underpricing*. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana dalam kurun waktu 2010-2019 telah berdiri rata-rata selama 18 tahun sehingga dapat dikatakan memiliki pengalaman dalam dunia bisnis. Perusahaan yang telah berumur biasanya lebih mendapat kepercayaan dari para calon investor karena dapat tetap bersaing dalam bisnis yang perusahaan geluti dan biasanya memiliki performa yang baik dalam melakukan publikasinya. Sehingga semakin tua umur sebuah perusahaan maka semakin besar kepercayaan para calon investor terhadap perusahaan.

#### 5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing*

Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat melalui jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan saat sebelum melakukan penawaran saham perdana (IPO) dan memiliki nilai signifikansi 0,468 yang berarti variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* pada saat penawaran saham perdana (IPO) dengan tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian hipotesis kelima yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Retnowati (2013), Pahlevi (2014), Kristiantari (2013), Handayani dan Shaferi (2011).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Widihartanto & Prasetyo (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini dapat disebabkan karena calon investor beranggapan bahwa perusahaan yang besar belum tentu lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil dalam hal *initial return* maupun dari segi publikasi. Perusahaan yang lebih kecil akan berusaha semaksimal mungkin untuk dapat tetap bertahan dalam bisnisnya sehingga akan melakukan kegiatan-kegiatan operasinya dengan baik agar dapat menarik minat para calon investor.

#### 6. Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing*

Variabel reputasi *underwriter* merupakan variabel *dummy* dimana angka 1 diberikan kepada perusahaan yang saat melakukan IPO menggunakan jasa *underwriter* yang termasuk dalam 10 besar 50 *Most Active IDX Members by Total Trading Frequency*, sedangkan angka 0 diberikan kepada perusahaan yang saat melakukan IPO menggunakan jasa *underwriter* yang tidak termasuk dalam 10 besar. Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi 0,032 yang berarti variabel reputasi *underwriter* memiliki pengaruh terhadap *underpricing* pada saat penawaran saham perdana (IPO) dengan tingkat signifikansi 0,05. Nilai *Unstandardized Coefficients* sebesar -0,084 mencerminkan bahwa pengaruh variabel reputasi *underwriter* bersifat negatif. Hal ini sesuai dengan arah hipotesis dalam penelitian yang berasumsi bahwa semakin tinggi reputasi *underwriter* akan mengurangi tingkat terjadinya *underpricing*. Dengan demikian hipotesis keenam yang menyatakan reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan negatif diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Junaeni dan Agustian (2013), Linazah dan Setyowati (2015), Lestari,dkk (2015), Kristiantari (2013). Hal ini menunjukkan bahwa adanya jasa *underwriter* dapat mengurangi terjadinya *underpricing* karena *underwriter* merupakan perantara antara perusahaan dengan calon investor dimana *underwriter* dan perusahaan akan menentukan harga penawaran yang baik untuk kedua belah pihak dimana perusahaan akan tetap mendapatkan keuntungan melalui IPO dan *underwriter* dapat menjualkan seluruh saham perusahaan tanpa harus dikenai sanksi untuk membeli sisa saham perusahaan yang tidak berhasil terjual.

#### 7. Pengaruh Reputasi Auditor terhadap *Underpricing*

Variabel reputasi auditor merupakan variabel *dummy* dimana angka 1 diberikan kepada perusahaan yang menggunakan jasa auditor yang termasuk dalam kategori *big four*, sedangkan angka 0 diberikan kepada perusahaan yang menggunakan jasa auditor yang tidak termasuk dalam kategori *big four*. Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi 0,002 yang berarti variabel reputasi auditor memiliki pengaruh terhadap *underpricing* pada saat penawaran saham



perdana (IPO) dengan tingkat signifikansi 0,05. Nilai *Unstandardized Coefficients* sebesar -0,175 mencerminkan bahwa pengaruh reputasi auditor bersifat negatif. Hal ini sesuai dengan arah hipotesis dalam penelitian yang berasumsi bahwa semakin tinggi reputasi auditor maka akan mengurangi tingkat terjadinya *underpricing*. Dengan demikian hipotesis ketujuh yang menyatakan reputasi auditor berpengaruh signifikan negatif diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sulistyawati dan Wirajaya (2017), Lestari,dkk (2015), Adityawarman (2017) yang menyatakan bahwa reputasi auditor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Auditor yang memiliki reputasi tinggi dianggap menyediakan jasa audit yang lebih berkualitas sehingga laporan keuangan yang telah dihasilkan jarang mengandung salah saji material. Maka dari itu perusahaan yang menggunakan auditor independen dengan reputasi tinggi akan memberikan sinyal positif bagi perusahaan yang akan mengurangi tingkat ketidakpastian yang telah diperkirakan oleh para calon investor mengenai nilai saham perusahaan sesungguhnya. Berkurangnya ketidakpastian tersebut akan diiringi minat beli akan saham IPO yang semakin tinggi sehingga tingkat *underpricing* akan semakin rendah.

#### 8. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap *Underpricing*

Variabel ukuran dewan komisaris merupakan jumlah dari dewan komisaris yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi 0,101 yang berarti variabel ukuran dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* pada saat penawaran saham perdana (IPO) dengan tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian hipotesis kedelapan yang menyatakan ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan positif ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Hakim (2013), Anis (2009), Auliya (2015).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Syafira & Kamal (2016). Banyak atau sedikitnya anggota dewan tidak memiliki pengaruh yang dapat

dikarenakan pada umumnya para calon investor belum memahami bahwa tata kelola sebuah perusahaan juga merupakan faktor yang penting dalam sebuah dasar pengambilan keputusan investasi.

#### 9. Pengaruh Independensi Dewan Komisaris terhadap *Underpricing*

Variabel independensi dewan komisaris merupakan jumlah dewan komisaris independen yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikansi 0,010 yang berarti variabel independensi dewan komisaris memiliki pengaruh terhadap *underpricing* pada saat penawaran saham perdana (IPO) dengan tingkat signifikansi 0,05. Nilai *Unstandardized Coefficients* sebesar 0,426 mencerminkan bahwa pengaruh independensi dewan komisaris bersifat positif. Hal ini tidak sesuai dengan arah hipotesis dalam penelitian yang berasumsi bahwa semakin banyak dewan komisaris independen akan mengurangi terjadinya *underpricing*. Dengan demikian hipotesis kesembilan yang menyatakan independensi dewan komisaris berpengaruh signifikan negatif ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Christanti (2017), Anis (2009), Sasongko dan Juliarto (2014), Hidayat dan Kusumastuti (2014).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Auliya (2015) yang menyatakan bahwa independensi dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Dalam melakukan fungsi pengawasan atas manajemen perusahaan, komisaris independen dengan jumlah besar bisa saja menjadi tidak efektif karena tingkat independensi yang dimiliki akan berkurang karena dapat muncul perselisihan maupun perbedaan pendapat antar anggota dewan komisaris dalam pengambilan keputusannya sehingga fungsi pengawasan tidak berjalan dengan maksimal.