

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Dalam penelitian ini obyek yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016 ketika IPO. Pada periode 2012-2016 jumlah perusahaan manufaktur yang sedang melakukan IPO ada 109 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumbernya, namun melalui pihak kedua. Adapun data sekunder yang diolah dalam penelitian ini meliputi *profitabilitas* yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE), *financial leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), ukuran perusahaan dan umur perusahaan diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yang diakses melalui www.idx.co.id.

Populasi pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang sudah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2012 sampai 2016. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini secara *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, dari total populasi 109 perusahaan maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 85 perusahaan.

Adapun gambaran sampel penelitian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. 1 data objek penelitian

No	Kode	Nama Emiten
1	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk
2	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
3	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk
4	TAXI	Express Transindo Utama Tbk
5	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk
6	PALM	Provident Agro Tbk
7	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
8	NIRO	Nirvana Development Tbk
9	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk
10	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk
11	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
12	GAMA	Gading Development Tbk
13	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
14	MSKY	MNC Sky Vision Tbk
15	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk
16	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk
17	TRIS	Trisula International Tbk
18	RANC	Supra Boga Lestari Tbk
19	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
20	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk
21	PADI	Minna Padi Investama Sekuritas Tbk
22	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
23	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
24	IMJS	Indomobil Multi Jasa Tbk
25	KRAH	Grand Kartech Tbk.
26	APII	Arita Prima Indonesia Tbk

27	SILO	Siloam International Hospitals Tbk
28	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk
29	VICO	Victoria Investama Tbk
30	MLPT	Multipolar Technology Tbk
31	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk
32	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk
33	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk
34	ACST	ACSET Indonusa Tbk
35	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk
36	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk.
37	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk
38	DYAN	Dyandra Media International Tbk
39	TPMA	Trans Power Marine Tbk
40	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk
41	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk
42	IBFN	Intan Baruprana Finance Tbk
43	AGRS	Bank Agris Tbk
44	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
45	SOCI	Soechi Lines Tbk
46	BIRD	Blue Bird Tbk
47	TARA	Sitara Propertindo Tbk
48	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk
49	BPII	Batavia Prosperindo Internasional Tbk
50	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk
51	CINT	Chitose Internasional Tbk
52	LINK	Link Net Tbk
53	MDIA	Intermedia Capital Tbk
54	BLTZ	Graha Layar Prima Tbk
55	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk
56	TALF	Tunas Alfin Tbk

57	CANI	Capitol Nusantara Indonesia Tbk
58	BINA	Bank Ina Perdana Tbk
59	ASMI	Asuransi Kresna Mitra Tbk
60	KINO	Kino Indonesia Tbk
61	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk
62	DPUM	Dua Putra Utama Makmur Tbk
63	MKNT	Mitra Komunikasi Nusantara Tbk
64	BBHI	Bank Harda Internasional Tbk
65	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk
66	ATIC	Anabatic Technologies Tbk
67	BOLT	Garuda Metalindo Tbk
68	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk
69	DMAS	Puradelta Lestari Tbk
70	PPRO	PP Properti Tbk
71	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk
72	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
73	BBYB	Bank Yudha Bhakti Tbk
74	BOGA	Bintang Oto Global Tbk
75	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk
76	AGII	Aneka Gas Industri Tbk
77	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk
78	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk
79	OASA	Protech Mitra Perkasa Tbk
80	JGLE	Graha Andrasentra Propertindo Tbk
81	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk
82	POWR	Cikarang Listrindo Tbk
83	MARI	Mahaka Radio Integra Tbk
84	MTRA	Mitra Pemuda Tbk
85	ARTO	Bank Artos Indonesia Tbk

Sumber : PT IDX Di olah, 2018

4.2. Deskripsi variabel

Pada penelitian ini meliputi variabel dependen *underpricing* dan variabel independennya meliputi profitabilitas, financial leverage, ukuran perusahaan dan umur perusahaan. Untuk mengetahui deskriptif tentang variabel-variabel penelitian ini maka digunakan statistik deskriptif. Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel, deskripsi nilai maksimum, minimum, *mean* dan standar deviasi dari masing-masing variabel, dengan pemilihan data yang telah dilakukan didapatkan sampel sebanyak 85 sampel selama periode penelitian tahun 2012-2016, yaitu sebagai berikut :

Tabel 4. 2 Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	85	,65	121,05	23,0949	22,40241
DER	85	,06	19,47	2,7495	3,44159
ukuran perusahaan	85	21,73	40,01	27,8926	1,97540
umur perusahaan	85	2,00	100,00	23,7176	16,97801
underpricing	85	,69	70,00	28,3784	23,75571
Valid N (listwise)	85				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.2 diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Profitabilitas (ROE)

Secara keseluruhan rata-rata Return On Equity (ROE) pada tahun 2012-2016 sebesar 23,09%. Nilai minimum ROE sebesar 0,65 yang dimiliki oleh perusahaan Gading Development Tbk IPO tahun 2012 dan nilai maksimalnya sebesar 121,05% yang dimiliki oleh perusahaan

perusahaan Sarana Meditama Metropolitan Tbk IPO tahun 2013. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 22,40% lebih kecil dibandingkan dengan nilai mean pada ROE, dengan demikian data pada ROE kurang bagus.

2. Financial Leverage (DER)

Secara keseluruhan rata-rata nilai *Debt to equity ratio* (DER) pada tahun 2012-2016 sebesar 2,74% . nilai minimum sebesar 0,06% yang dimiliki perusahaan Mina Padi Investama Sekuritas Tbk IPO tahun 2012 dan nilai maksimumnya sebesar 19,47% yang dimiliki oleh perusahaan Graha Layar Prima Tbk IPO tahun 2014. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 3,44% lebih besar dibanding dengan nilai mean DER, dengan demikian data pada DER bagus.

3. ukuran perusahaan

Secara keseluruhan rata-rata ukuran perusahaan pada tahun 2012-2016 sebesar 27,89%. Nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 21,73% yang dimiliki oleh perusahaan PP Properti Tbk IPO tahun 2015 dan nilai maksimalnya sebesar 40,01% yang dimiliki oleh perusahaan perusahaan Trisula Internasional Tbk IPO tahun 2012. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1,97% lebih kecil dibandingkan dengan nilai mean pada ukuran perusahaan, dengan demikian data pada ukuran perusahaan kurang bagus.

4. Umur perusahaan

Secara keseluruhan rata-rata umur perusahaan pada tahun 2012-2016 sebesar 23,71 Nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 2,00 yang dimiliki oleh perusahaan PP Properti Tbk IPO tahun 2015 dan nilai maksimalnya sebesar 100,00 yang dimiliki oleh perusahaan perusahaan Aneka Gas Industri Tbk IPO tahun 2016. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 16,97 lebih kecil dibandingkan dengan nilai mean pada umur perusahaan, dengan demikian data pada umur perusahaan kurang bagus.

5. Underpricing

Secara keseluruhan rata-rata *underpricing* pada tahun 2012-2016 sebesar 28,37%. Nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 0,69% yang dimiliki oleh perusahaan Intan Baruprana Finance Tbk IPO tahun 2014 dan nilai maksimalnya sebesar 70,00% yang dimiliki oleh perusahaan perusahaan Bank Agris Tbk IPO tahun 2014. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 23,75% lebih kecil dibandingkan dengan nilai mean pada *underpricing*, dengan demikian data pada *underpricing* kurang bagus.

4.3. Analisis Data

4.3.1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah uji sebagai prasyarat analisis regresi berganda . Hasil perhitungan sampel rata-rata rasio keuangan selama lima tahun, maka dalam penelitian ini perlu dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi : uji normalitas, uji multikolinearitas,

uji autokorlasi, dan uji heteroskedastisitas yang dilakukan sebagai berikut :

4.3.1.1. Uji Normalitas

Uji normalitas yaitu bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual normal. Uji-t dinyatakan *valid* jika residual terdistribusi normal. Dalam uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji SPSS *Online-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*.

Tabel 4. 3 Nilai Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		85
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	21,88194637
	Absolute	,100
Most Extreme Differences	Positive	,100
	Negative	-,086
Kolmogorov-Smirnov Z		,925
Asymp. Sig. (2-tailed)		,359

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Hasil dari olah data menggunakan program SPSS 20 maka dapat dilihat dan disimpulkan pada tabel 4.3 yang menghasilkan bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROE,DER,ukuran perusahaan,umur

perusahaan dan *underpricing* memiliki nilai normalitas sebesar 0,359 maka nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05, artinya data yang digunakan pada penelitian ini memiliki nilai distribusi yang normal dan menunjukkan bahwa model regresi tersebut layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

4.3.1.2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas adalah bertujuan untuk menguji apakah dalam model ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang akan dikatakan baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari besaran *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah mempunyai angka *tolerance* mendekati 1. Batas VIF adalah 10, jika nilai VIF dibawah 10, maka tidak terjadi gejala multikolinieritas (Gujarati, 2012). Hasil penelitian dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 4. 4 Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	120,380	34,814		3,458	,001		
ROE	-,238	,109	-,224	-2,172	,033	,995	1,005

DER	-,002	,001	-,133	-1,292	,200	,996	1,004
ukuran perusahaan	-2,972	1,261	-,247	-2,357	,021	,964	1,037
umur perusahaan	-,137	,147	-,098	-,932	,354	,959	1,042

a. Dependent Variable: underpricing

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan pada table 4.4 diatas diketahui bahwa masing-masing variable independen mempunyai nilai $tolerance > 0,10$ dan $VIF < 10$. Variabel. Variabel ROE mempunyai $tolerance$ sebesar 0,995, nilai $tolerance$ DER sebesar 0,996, nilai $tolerance$ ukuran perusahaan sebesar 0,964 dan nilai $tolerance$ umur perusahaan sebesar 0,959 yang menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai $tolerance$ yang lebih dari 0,10 artinya tidak terjadi Multikolinearitas. Sedangkan pada nilai *Variance Inflation Factor* (VIP) dari ROE yaitu sebesar 1,005, DER sebesar 1,004, ukuran perusahaan sebesar 1,037 dan umur perusahaan sebesar 1,042 yang menunjukkan bahwa semua variabel independen pada penelitian ini mempunyai nilai toleransi lebih kecil dari 10,00 artinya tidak terjadi Multikolinearitas.

4.3.1.3. Uji Autokolerasi

Uji Autokolerasi berfungsi untuk menguji suatu model regresi apakah terdapat kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokolerasi muncul disebabkan oleh adanya penelitian yang berurutan dari ke waktu yang berkaitan satu

sama yang lainnya. Masalah yang berkaitan dengan autokolerasi adalah sering ditemukan pada runtut waktu (*time series*) maka dari itu model regresi akan dikatakan baik apabila regresi tersebut bebas dari autokolerasi. Penyimpangan autokolerasi pada penelitian ini diuji menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test). Hasil dari regresi dengan level of signifikan 0,05 ($\alpha = 0,05$), dengan jumlah variabel independen sebanyak tiga dan banyaknya data ($n = 85$). Adapun hasil dari uji autokolerasi pada penelitian ini dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 4. 5 Uji Autokolerasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,941 ^a	,886	,880	8,23189	2,045

a. Predictors: (Constant), umur perusahaan, DER, ROE, ukuran perusahaan

b. Dependent Variable: underpricing

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Dari hasil olah data SPSS pada table 4.5 diatas diperoleh hasil nilai *Durbin Watson*(DW) yaitu sebesar 2,045, kemudian nilai batas (dL) sebesar 1,5505, dan nilai batas atas (dU) yaitu 1,7470serta nilai $4 - dU$ adalah 2,253.

Tabel 4. 6 Dasar penilaian ada tidaknya Autokolerasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No desicison	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No desicison	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, Positif atau negatif.	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

4.3.1.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berfungsi untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui apakah terdapat atau tidaknya heteroskedastisitas maka pada penelitian ini menggunakan uji park. Kriteria yang digunakan yaitu koefisien signifikansi (sig) kurang dari 0,025 maka terjadi heteroskedastisitas, sebaliknya apabila tidak signifikan atau lebih dari 0,025 maka dikatakan terbebas dari heteroskedastisitas.

**Tabel 4. 7 Uji Heteroskedasitas
Uji Park**

Model	Coefficients ^a				t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	157,497	424,974		,371	,712	
ROE	1,285	1,337	,106	,961	,339	
1 DER	-4,865E-005	,015	,000	-,003	,997	
ukuran perusahaan	-4,836	15,397	-,035	-,314	,754	
umur perusahaan	1,988	1,796	,125	1,107	,272	

a. Dependent Variable: LnRes2

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan table 4.7 diatas dengan menggunakan uji park nilai tingkat signifikan yang ditetapkan yaitu 0,025. Dilihat dari nilai signifikan variabel ROE nilai signifikannya 0,339, DER nilai signifikannya 0,997, ukuran perusahaan nilai signifikannya 0,754 dan umur perusahaan nilai signifikannya 0,272. Dari nilai signifikan diatas didapat lebih dari 0,025, jadi disimpulkan tidak terjadi adanya heteroskedasitas.

4.3.2. Analisis Regresi Linier

Analisis regresi linier berganda ditujukan untuk mengetahui apakah dua atau lebih variabel independen mempengaruhi variabel dependen, dengan melakukan pengamatan pada koefisien regresi yang akan menjadi formulasi persamaan regresi. Pada penelitian ini menggunakan data sekunder artinya penentuan pada koefisien regresi yaitu pada kolom *Unstandardized Coefficients* dari tabel *Coefficients*.

Tabel 4. 8 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a				t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized	Coefficients		
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-3,210	13,451			-,239	,812
ROE	,851	,275	,803		3,091	,003
DER	-6,181	1,294	-,896		-4,776	,000
ukuran perusahaan	-,123	,467	-,010		-,262	,794
umur perusahaan	1,364	,200	,975		6,812	,000

a. Dependent Variable: underpricing
 Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Dari hasil tabel 4.8 diatas maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Underpricing} = -3,210 + 0,851\text{ROE} - 6,181\text{DER} - 0,123\text{UKP} + 1,364\text{UMP} + e$$

Interpretasi model regresi tersebut ialah sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar -3,210 artinya jika ROE (X1), DER (X2), ukuran perusahaan (X3) dan umur perusahaan (X4) nilainya nol (0) maka Nilai *underpricing* sebesar -3,210.
2. Nilai Koefisien regresi Profitabilitas (ROE)
 Nilai koefisien ROE sebesar 0,851 artinya menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROE sebesar satu satuan maka *Underpricing* akan naik sebesar 0,851 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dari model regresi adalah tetap.
3. Nilai Koefisien regresi financial leverage (DER)

Nilai koefisien regresi pada DER sebesar -6,181 artinya menunjukkan bahwa DER mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan *underpricing*. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan DER satu satuan maka *Underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 6,181 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dari model regresi adalah tetap.

4. Nilai Koefisien regresi ukuran perusahaan

Nilai koefisien regresi pada ukuran perusahaan sebesar -0,123 artinya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan *underpricing*. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan satu satuan maka *Underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0,123 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dari model regresi adalah tetap.

5. Nilai Koefisien regresi umur perusahaan

Nilai koefisien regresi pada umur perusahaan sebesar 1,364 artinya bahwa setiap kenaikan umur perusahaan sebesar satu satuan maka *Underpricing* akan naik sebesar 1,364 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dari model regresi adalah tetap.

4.3.3. Koefisien determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Berikut adalah hasil pengujiannya:

Tabel 4. 9 Hasil Uji R²

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,941 ^a	,886	,880	8,23189

a. Predictors: (Constant), umur perusahaan, ukuran perusahaan, DER, ROE

b. Dependent Variable: underpricing

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.9 diatas maka dapat diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,88 atau 88% variasi underpricing yang dapat dijelaskan oleh variabel Return on equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), ukuran perusahaan dan umur perusahaan sedangkan sisanya sebesar 12% (100%-88%) dipengaruhi oleh variabel lain seperti halnya : reputasi underwriter, reputasi auditor dan juga bisa inflasi.

4.3.4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis yaitu uji yang bertujuan untuk mendapatkan hasil apakah menerima atau menolak hipotesis yang diujikan. Uji hipotesis meliputi uji t dan uji F yang dipengaruhi oleh nilai dari variabel yang mengikuti distribusi normal, maka akan terjadi penyimpangan dari distribusi normal sehingga akan menyebabkan uji statistik tidak valid. Uji statistik (Uji-t) yaitu untuk menguji secara parsial masing-masing variabel independen. sedangkan Uji Simultan (Uji F) yaitu untuk mengetahui variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat.

4.3.4.1. Uji statistik (Uji T)

Uji statistik untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari variabel independen secara parsial atau individu dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Variabel dependen yaitu *underpricing*, sedangkan variabel independen yaitu ROE,DER,Ukuran perusahaan dan Umur perusahaan, kriteria dalam pengujiannya antara lain:

1. $H_0 = b_1 = 0$

Artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari individu variabel independen terhadap variabel dependen.

2. $H_a = b_1 \neq 0$

Artinya terdapat pengaruh secara signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011).

Berdasarkan hasil Uji statistik (uji t) pada tabel sebagai berikut :

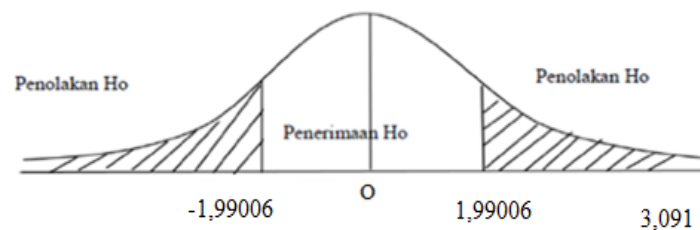
a. Variabel ROE terhadap *Underpricing*

H_{01} : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara ROE terhadap tingkat *Underpricing* ketika IPO yang terdaftar di BEI.

H_{a1} : Ada pengaruh yang signifikan antara ROE terhadap tingkat *Underpricing* ketika IPO yang terdaftar di BEI.

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa ROE memiliki koefisien regresi sebesar 0,851, kemudian nilai t_{tabel} yaitu

sebesar 1,99006 (menggunakan rumus $df = n - k - 1$ sehingga $df = 85 - 4 - 1 = 128$) serta nilai t_{hitung} sebesar 3,091 yaitu dengan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Sedangkan menggunakan tabel signifikansi mendapatkan nilai ($0,003 < 0,05$).



Gambar 4. 1 Kurva Uji t ROE

Berdasarkan hasil ini maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya secara parsial variabel ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing* serta menerima hipotesis pertama.

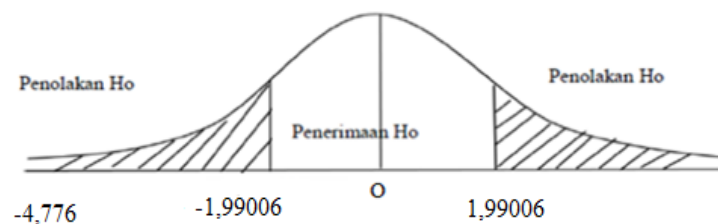
b. Variabel DER terhadap *Underpricing*

H_{02} : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara DER terhadap tingkat *Underpricing* ketika IPO yang terdaftar di BEI.

H_{a2} : Ada pengaruh yang signifikan antara DER terhadap tingkat *Underpricing* ketika IPO yang terdaftar di BEI.

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa DER memiliki koefisien regresi sebesar -6,181, kemudian nilai t_{tabel} yaitu sebesar 1,99006 (menggunakan rumus $df = n - k - 1$ sehingga $df = 85 - 4 - 1 = 128$) serta nilai t_{hitung} sebesar -4,776 yaitu

dengan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Sedangkan menggunakan tabel signifikansi mendapatkan nilai ($0,000 < 0,05$).



Gambar 4. 2 Kurva Uji t DER

Berdasarkan hasil ini maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya secara persial variabel DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing* serta menerima hipotesis kedua.

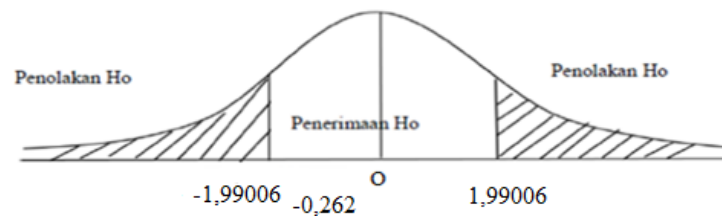
c. Variabel ukuran perusahaan terhadap *Underpricing*

H_{03} : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* ketika IPO yang terdaftar di BEI.

H_{a3} : Ada pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* ketika IPO yang terdaftar di BEI.

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar -0,123, kemudian nilai t_{tabel} yaitu sebesar 1,99006 (menggunakan rumus $df = n - k - 1$ sehingga $df = 85 - 4 - 1 = 128$) serta nilai t_{hitung} sebesar -0,262 yaitu dengan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Sedangkan

menggunakan tabel signifikansi mendapatkan nilai $(0,794 > 0,05)$.



Gambar 4. 3 Kurva Uji t ukuran perusahaan

Berdasarkan hasil ini maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya secara persial variabel Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* serta menolak hipotesis ketiga.

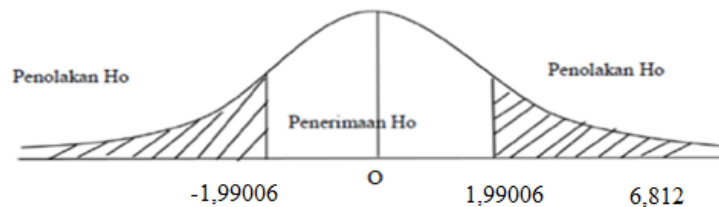
d. Variabel umur perusahaan terhadap *Underpricing*

H_{04} : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara umur perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* ketika IPO yang terdaftar di BEI.

H_{a4} : Ada pengaruh yang signifikan antara umur perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* ketika IPO yang terdaftar di BEI.

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa umur perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 1,364, kemudian nilai t_{tabel} yaitu sebesar 1,99006 (menggunakan rumus $df = n - k - 1$ sehingga $df = 85 - 4 - 1 = 128$) serta nilai t_{hitung} sebesar 6,812 yaitu dengan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Sedangkan

menggunakan tabel signifikansi mendapatkan nilai ($0,000 < 0,05$).



Gambar 4. 4 Kurva Uji t umur perusahaan

Berdasarkan hasil ini maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya secara persial variabel umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing* serta menerima hipotesis keempat.

4.3.4.2. Uji Simultan (Uji F)

Uji Simultan (Uji F) atau *uji anova* digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan membandingkan antara nilai F hitung dengan F tabel, maka dapat diketahui apakah variabel independen secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian pada penelitian ini adalah menggunakan tingkat signifikansi 5% dibagi 2 yaitu 2,5% atau 0,025.

Tabel 4. 10 Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	41982,901	4	10495,725	154,886	,000 ^b
Residual	5421,122	80	67,764		
Total	47404,023	84			

a. Dependent Variable: underpricing

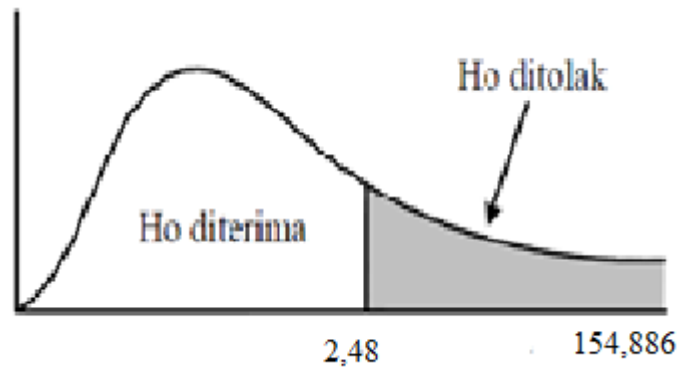
b. Predictors: (Constant), umur perusahaan, ukuran perusahaan, DER, ROE

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

H₀ : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara ROE,DER,ukuran perusahaan dan umur perusahaan secara bersama-sama terhadap tingkat *Underpricing* ketika IPO yang terdaftar di BEI.

H_a : Ada pengaruh yang signifikan antara ROE,DER,ukuran perusahaan dan umur perusahaan secara bersama-sama terhadap tingkat *Underpricing* ketika IPO yang terdaftar di BEI.

Dari table 4.10 diatas diperoleh nilai F sebesar 154,886 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% atau 0,05 maka hipotesis diterima dan terdapat pengaruh yang signifikan variabel ROE,DER,Ukuran perusahaan dan Umur perusahaan secara simultan mempengaruhi variabel *Underpricing*.



Gambar 4. 5 Uji Signifikansi simultan (Uji F)

4.4. Pembahasan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas dengan pengukuran *Return on equity* (ROE), financial leverage dengan pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER), ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap *Underpricing* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Berdasarkan pada hasil pengujian didapat hasil sebagai berikut :

Tabel 4. 11 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

NO	Hipotesis	Kesimpulan
1	H1: <i>Return on equity</i> (ROE) berpengaruh terhadap <i>Underpricing</i> pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (periode 2012-2016).	Diterima
2	H2: <i>Debt to equity Ratio</i> (DER) berpengaruh terhadap <i>Underpricing</i> pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (periode 2012-2016).	Diterima
3	H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>Underpricing</i> pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (periode 2012-2016).	Ditolak

NO	Hipotesis	Kesimpulan
4	H4: Umur perusahaan berpengaruh terhadap <i>Underpricing</i> pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (periode 2012-2016).	Diterima
5	H5: <i>Return on equity</i> (ROE), <i>Debt to equity Ratio</i> (DER), Ukuran perusahaan, dan Umur perusahaan berpengaruh terhadap <i>Underpricing</i> pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (periode 2012-2016).	Diterima

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

4.4.1. Hubungan *Profitabilitas* dengan *Underpricing*

Profitabilitas yang diproksikan sebagai *Return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari Uji hipotesis dimana nilai t_{hitung} sebesar 3,091 > t_{tabel} sebesar 1,99006 dengan nilai signifikan ($0,003 < 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa *Return on equity* (ROE) berpengaruh dan signifikan terhadap *underpricing* hal ini sebanding lurus dengan hipotesis yang menyatakan bahwa *Profitabilitas* dengan alat ukur *Return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Underpricing*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Witjaksono (2012) serta Ratnasari & Hudiwinarsih (2013) menyatakan bahwa *profitabilitas* berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif artinya ROE dapat menjadi bahan pertimbangan

bagi investor dalam pengambilan keputusan dalam menanamkan saham mereka di sebuah perusahaan

4.4.2. Hubungan *Financial Leverage* dengan *Underpricing*

Financial leverage yang diukur dengan *Debt to equity ratio*(DER) berpengaruh terhadap *Underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari Uji hipotesis dimana nilai t_{hitung} sebesar $-4,776 > t_{tabel}$ sebesar $1,99006$ dengan nilai signifikan ($0,000 < 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa *Debt to equity ratio*(DER) berpengaruh dan signifikan terhadap *underpricing*.hal ini sebanding lurus dengan hipotestis yang menyatakan bahwa *Financial leverage* dengan alat ukur *Debt to equity ratio*(DER) berpengaruh terhadap *Underpricing*.Hasil ini menunjukkan bahwa *Debt to equity ratio*(DER) berpengaruh dan signifikan terhadap *underpricing* hal ini sebanding lurus dengan hipotestis yang menyatakan bahwa *Profitabilitas* dengan alat ukur *Debt to equity ratio*(DER) berpengaruh terhadap *Underpricing*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyusari (2013) menunjukkan adanya pengaruh *financial leverage* terhadap *underpricing*.Dalam penelitian ini DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *Underpricing* yang artinya perusahaan yang mempunyai nilai DER yang tinggi memiliki dampak yang buruk bagi pencitraan sebuah perusahaan. Hal semacam ini dapat terjadi karena secara teoritis DER yang tinggi menggambarkan resiko perusahaan dan berdampak pada

ketidakpastian di masa mendatang. DER yang tinggi juga berdampak pada minat investor dalam menanamkan sahamnya pada sebuah perusahaan.

4.4.3. Hubungan Ukuran perusahaan dengan *Underpricing*

Ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari Uji hipotesis dimana nilai t_{hitung} sebesar $-0,262 < t_{tabel}$ sebesar $-1,99006$ dengan nilai signifikan ($0,794 > 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Tidak sejalan dengan hipotesis awal yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yustisia & Roza (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini menunjukkan bukti bagi para investor, bahwa ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan suatu patokan dalam melihat dan menilai kualitas sebuah perusahaan, untuk itu investor tidak mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam menilai emiten yang melakukan IPO. Ukuran perusahaan ini bisa dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam dunia bisnis yang sangat identik dengan persaingan, belum tentu perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar mempunyai kinerja atau prospek yang lebih bagus dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran yang

kecil. ukuran sebuah perusahaan tidak selalu menjamin bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang memiliki kinerja serta kondisi keuangan yang sehat. Namun perusahaan dengan ukuran berapapun dapat mengalami kondisi keuangan yang tidak sehat atau juga mengalami kebangkrutan. Hal ini terjadi disebabkan karena adanya faktor-faktor lain yang mempengaruhinya.

4.4.4. Hubungan Umur Perusahaan dengan *Underpricing*

Umur perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari Uji hipotesis dimana nilai t_{hitung} sebesar $6,812 > t_{tabel}$ sebesar $1,99006$ dengan nilai signifikan ($0,000 < 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap *underpricing*. sejalan dengan hipotesis awal yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Daljono (2000) menunjukkan adanya pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa umur perusahaan dapat dijadikan patokan ataupun kepercayaan bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya di sebuah perusahaan. Umur perusahaan sendiri dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dapat bertahan hidup dan banyak informasi yang dapat diserap oleh *public* (Kusuma, 2001). Umur perusahaan sendiri dapat diukur dari sejak perusahaan berdiri sampai perusahaan melakukan

IPO. Semakin lama umur perusahaan maka informasi mengenai perusahaan tersebut akan semakin besar sehingga dapat memperkecil ketidak pastian pasar yang pada akhirnya nanti dapat menurunkan tingkat *underpricing* saham pada sebuah perusahaan.

4.4.5. Hubungan Profitabilitas(ROE),financial leverage (DER),ukuran perusahaan dan umur perusahaan dengan *Underpricing*

Hasil pengujian simultan (uji F) menunjukkan bahwa secara bersama-sama *Profitabilitas* (ROE), *financial leverage* (DER), ukuran perusahaan dan umur perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* ketika IPO pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan ketentuan kriteria ujia F yaitu apabila F hitung > F tabel dengan tingkat signifikan 0,025 maka Ha diterima dan Ho ditolak. Ketentuan tersebut sesuai dengan hasil *outputSPSS* yang diperoleh menunjukkan bahwa F hitung sebesar 154,886> F tabel sebesar 2,48 sehingga dapat disimpulkan Ha diterima dan Ho ditolak.

Berdasarkan pengujian tersebut artinya secara simultan atau bersama-sama *Underpricing* dipengaruhi oleh *profitabilitas* (ROE),*financial leverage* (DER),ukuran perusahaan dan umur perusahaan.