

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan semua sektor perusahaan yang IPO di BEI tahun 2012 – 2016 atau selama 5 tahun. Jumlah perusahaan yang IPO di tahun tersebut yaitu sebanyak 109 perusahaan yang merupakan populasi dalam penelitian ini. Dari jumlah populasi tersebut terdapat 78 perusahaan yang sesuai kriteria dalam penentuan sampel penelitian ini, dimana perusahaan yang dikeluarkan karena tidak sesuai dengan kriteria penentuan sampel yaitu sebanyak 31 perusahaan. Daftar sampel perusahaan dalam penelitian ini disajikan dalam lampiran 1.

Rincian sampel yang dikeluarkan karena data perusahaan tidak sesuai dengan kriteria penentuan sampel yaitu perusahaan yang memiliki nilai *initial return* negatif (perusahaan yang mengalami *overpricing*) sebanyak 11 perusahaan, perusahaan yang memiliki nilai *initial return* 0 (perusahaan yang tidak mengalami perubahan harga saham pada saat IPO dengan harga saham penutupan pada hari pertama saat di pasar sekunder) sebanyak 5 perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa fenomena *underpricing* pada perusahaan yang IPO di BEI masih banyak dijumpai. Selain itu 8 perusahaan dikeluarkan karena tidak adanya kelengkapan data untuk dianalisis yang berkaitan dengan variabel penelitian dan 7 perusahaan dikeluarkan karena informasi laporan keuangan yang disajikan tidak dalam mata uang rupiah tetapi mata uang asing (USD).

4.2. Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dimana statistik adalah alat analisis utamanya. Alat statistik yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda (*Multiple Linear Regression*) dengan pengolahan datanya melalui program SPSS 20.

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Sebelum melakukan uji statistik lebih lanjut, langkah awal yang dilakukan adalah melakukan analisis statistik deskriptif yaitu untuk mengetahui nilai rata - rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum pada tiap - tiap variabel yang di teliti. Berikut ini hasil statistik deskriptif yang diperoleh dari pengolahan data sekunder melalui SPSS 20.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Underpricing	78	.35	70.00	27.3944	24.12560
CR	78	25.46	2436.23	198.5022	302.85159
DAR	78	7.98	96.97	60.0340	23.49279
PBV	78	.90	270.58	14.2472	36.38997
Umur perusahaan	78	2.00	58.00	20.9872	13.28361
Jenis industri	78	.00	1.00	.1923	.39666
Valid N (listwise)	78				

Sumber : Data sekunder yang diolah (2018)

Berdasarkan tabel 4.1 di atas ditunjukkan bahwa sampel penelitian ini yaitu sebanyak 78 data perusahaan yang IPO di BEI dari tahun 2012 hingga 2016 atau selama 5 tahun.

Pada tabel 4.1 ditunjukkan bahwa nilai *minimum* (terendah) untuk variabel *underpricing* sebesar 0,35 pada perusahaan Golden Plantation Tbk dan nilai *maximum* (tertinggi) *underpricing* sebesar 70,00 pada perusahaan Bank

Agris Tbk, Bank Dinar Indonesia Tbk, Mitra Komunikasi Nusantara Tbk sedangkan *mean* (nilai rata-rata) dari *underpricing* sebesar 27,3944 dan nilai standar deviasi ditunjukkan sebesar 24,12560. Karena nilai standar deviasi (24,12560) berada di bawah *mean* (nilai rata-rata) (27,3944) berarti *underpricing* di antara masing-masing perusahaan yang IPO di tahun 2012 hingga 2016 tidak jauh berbeda atau tidak terjadi penyimpangan yang tinggi.

Nilai *minimum* (terendah) untuk variabel *Current Ratio* (CR) sebesar 25,46 pada perusahaan Saraswati Griya Lestari Tbk dan nilai *maximum* (tertinggi) *Current Ratio* (CR) sebesar 2436,23 pada perusahaan Protech Mitra Perkasa Tbk sedangkan *mean* (nilai rata-rata) dari *Current Ratio* (CR) sebesar 198,5022 dan nilai standar deviasi ditunjukkan sebesar 302,85159. Karena nilai standar deviasi (302,85159) berada di atas *mean* (nilai rata-rata) (198,5022) berarti *Current Ratio* (CR) di antara masing-masing perusahaan yang IPO di tahun 2012 hingga 2016 jauh berbeda atau terjadi penyimpangan yang tinggi.

Nilai *minimum* (terendah) untuk variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar 7,98 pada perusahaan Protech Mitra Perkasa Tbk dan nilai *maximum* (tertinggi) *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar 96,97 pada perusahaan Sarana Meditama Metropolitan Tbk sedangkan *mean* (nilai rata-rata) dari *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar 60,0340 dan nilai standar deviasi ditunjukkan sebesar 23,49279. Karena nilai standar deviasi (23,49279) berada di bawah *mean* (nilai rata-rata) (60,0340) berarti *Debt to Asset Ratio* (DAR) di antara masing-masing perusahaan yang IPO di tahun 2012 hingga 2016 tidak jauh berbeda atau tidak terjadi penyimpangan yang tinggi.

Nilai *minimum* (terendah) untuk variabel *Price to Book Value* (PBV) sebesar 0,90 pada perusahaan Bank Dinar Indonesia Tbk dan nilai *maximum* (tertinggi) *Price to Book Value* (PBV) sebesar *maximum* (tertinggi) sebesar 270,58 pada perusahaan Sarana Meditama Metropolitan Tbk sedangkan *mean* (nilai rata-rata) dari *Price to Book Value* (PBV) sebesar 14,2472 dan nilai standar deviasi ditunjukkan sebesar 36,38997. Karena nilai standar deviasi (36,38997) berada di atas *mean* (nilai rata-rata) (14,2472) berarti *Price to Book Value* (PBV) di antara masing-masing perusahaan yang IPO di tahun 2012 hingga 2016 jauh berbeda atau terjadi penyimpangan yang tinggi.

Nilai *minimum* (terendah) untuk variabel umur perusahaan sebesar 2,00 pada perusahaan PP Properti Tbk dan nilai *maximum* (tertinggi) umur perusahaan sebesar 58,00 pada perusahaan Bank Mestika Dharma Tbk sedangkan *mean* (nilai rata-rata) dari umur perusahaan sebesar 20,9872 dan nilai standar deviasi ditunjukkan sebesar 13,28361. Karena nilai standar deviasi (13,28361) berada di bawah *mean* (nilai rata-rata) (20,9872) berarti umur perusahaan di antara masing-masing perusahaan yang IPO di tahun 2012 hingga 2016 tidak jauh berbeda atau tidak terjadi penyimpangan yang tinggi.

Nilai *minimum* (terendah) untuk variabel jenis industri sebesar 0,00 dan nilai *maximum* (tertinggi) jenis industri sebesar 1,00 sedangkan *mean* (nilai rata-rata) dari jenis industri sebesar 0,1923 dan nilai standar deviasi ditunjukkan sebesar 0,39666. Karena nilai standar deviasi (0,39666) berada di atas *mean* (nilai rata-rata) (0,1923) berarti jenis industri di antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur pada perusahaan yang IPO di tahun 2012

hingga 2016 jauh berbeda atau terjadi penyimpangan yang tinggi. Berikut ini tabel besarnya frekuensi dan prosentase jenis industri manufaktur dan non manufaktur pada perusahaan yang IPO di BEI tahun 2012 – 2016 :

Tabel 4.2 Jenis Industri

Jenis Industri	Frekuensi	Persentase
Manufaktur	15	19%
Non manufaktur	63	81%
Jumlah	78	100%

Sumber : Data sekunder yang diolah (2018)

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, sehingga perlu dilakukannya uji asumsi klasik yang bertujuan untuk menghindari penyimpangan – penyimpangan yang timbul dalam asumsi klasik sehingga persamaan regresi linier berganda tersebut dapat dijadikan peramalan atau prediksi yang baik. Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari :

1) Uji Normalitas

Uji normalitas tujuannya untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013). Teknik yang digunakan uji normalitas ini adalah *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Dengan menguji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) terhadap nilai residual persamaan regresi, dengan hipotesis pada tingkat signifikan 0,05.

Dimana :

$H_0 : p \geq 0,05$ data residual berdistribusi normal

$H_A : p < 0,05$ data residual tidak berdistribusi normal

Berikut ini hasil pengujian uji normalitas sebelum transformasi dan setelah transformasi :

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		78
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	23.23556094
Most Extreme Differences	Absolute	.157
	Positive	.157
	Negative	-.100
Kolmogorov-Smirnov Z		1.386
Asymp. Sig. (2-tailed)		.043

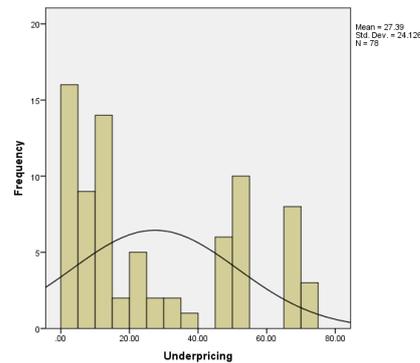
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder yang diolah (2018)

Berdasarkan tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,043 yang artinya dalam variabel – variabel penelitian terdapat data yang tidak berdistribusi secara normal karena tingkat signifikannya $0,043 < 0,05$. Karena terdapat data yang tidak berdistribusi secara normal maka perlu dilakukan transformasi data agar data – data tersebut dapat berdistribusi secara normal. Transformasi data dilakukan dengan melihat bentuk grafik histogram pada variabel yang tidak normal sehingga dapat ditentukan bentuk transformasinya.

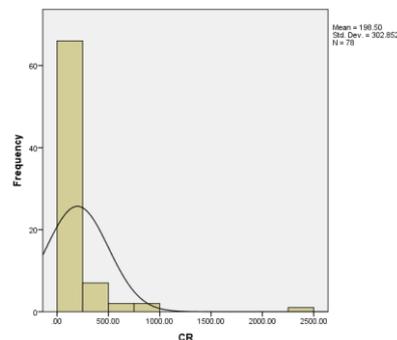
Berikut ini bentuk grafik histogram dari variabel – variabel penelitian yang tidak normal sebelum dilakukan transformasi :



Gambar 4.1 Grafik Histogram *Underpricing*

Sumber : Data sekunder yang diolah (2018)

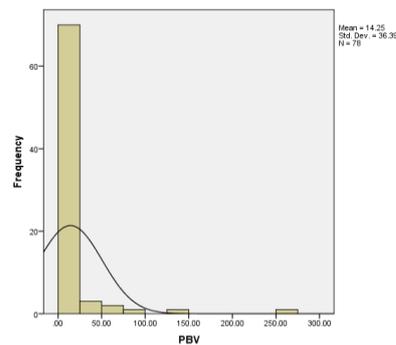
Berdasarkan gambar 4.1 di atas menunjukkan bahwa bentuk grafik histogram variabel *Underpricing* (Y) bentuknya mengarah pada *moderate positive skewness*. Menurut Ghozali (2013:36), jika bentuk grafik histogram *moderate positive skewness* maka bentuk transformasi yang digunakan adalah SQRT.



Gambar 4.2 Grafik Histogram CR

Sumber : Data sekunder yang diolah (2018)

Berdasarkan gambar 4.2 di atas menunjukkan bahwa bentuk grafik histogram variabel CR (X1) bentuknya mengarah pada *substantial positive skewness*. Menurut Ghozali (2013:36), jika bentuk grafik histogram *substantial positive skewness* maka bentuk transformasi yang digunakan adalah Lg10.



Gambar 4.3 Grafik Histogram PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah (2018)

Berdasarkan gambar 4.3 di atas menunjukkan bahwa bentuk grafik histogram variabel PBV (X3) bentuknya mengarah pada *substansial positive skewness*. Menurut Ghozali (2013:36), jika bentuk grafik histogram *substansial positive skewness* maka bentuk transformasi yang digunakan adalah Lg10.

Setelah dilakukan transformasi data, maka dilakukan uji normalitas *one-sample kolmogorov smirnov* kembali dengan model *unstandardized residual* diperoleh hasil sebagai berikut ini :

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		78
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.66965553
	Absolute	.104
Most Extreme Differences	Positive	.074
	Negative	-.104
Kolmogorov-Smirnov Z		.923
Asymp. Sig. (2-tailed)		.362

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder yang diolah (2018)

Berdasarkan tabel 4.4 di atas menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,362 yang artinya dalam variabel – variabel penelitian tersebut datanya berdistribusi secara normal karena tingkat signifikannya $0,362 > 0,05$. Sehingga dalam penelitian ini dikatakan telah memenuhi uji normalitas.

2) Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas tujuannya untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik yaitu terbebas dari multikolonieritas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Dikatakan terbebas dari multikolonieritas apabila nilai *Tolerance* ≥ 0.10 dan nilai VIF ≤ 10 . Hasil uji multikolonieritas semua variabel dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
CR_lg10	.603	1.658
DAR	.604	1.656
PBV_lg10	.942	1.061
Umur perusahaan	.828	1.208
Jenis industri	.919	1.088

a. Dependent Variable : Underpricing_sqrt

Sumber : Data sekunder yang diolah (2018)

Berdasarkan tabel 4.5 di atas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai Tolerance ≥ 0.10 dan nilai VIF ≤ 10 sehingga dapat dikatakan bahwa semua variabel independen dalam penelitian ini terbebas dari multikolonieritas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik yaitu terbebas dari Heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji Glejser. Dikatakan terbebas dari heterokedastisitas apabila variabel independen tidak signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen (signifikansi > 0.05). Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut di bawah ini :

Tabel 4.6 Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.670	.372		1.798	.076
CR_lg10	-.071	.142	-.075	-.498	.620
DAR	-.001	.002	-.039	-.257	.798
PBV_lg10	.082	.078	.127	1.056	.295
Umur perusahaan	.002	.003	.063	.489	.626
Jenis industri	.005	.101	.006	.051	.960

a. Dependent Variable: absres

Sumber : Data sekunder yang diolah (2018)

Berdasarkan tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa nilai signifikan variabel independen tidak signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai signifikan masing – masing variabel independen $> 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian ini terbebas dari heterokedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini dengan menggunakan Uji Durbin Watson (DW). Dikatakan terbebas dari autokorelasi apabila $du < d < 4 - du$. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.385 ^a	.148	.089	20.57922	2.081

a. Predictors: (Constant), Jenis industri, PBV_lg10, CR_lg10, Umur perusahaan, DAR_a

b. Dependent Variable: Underpricing_sqrt_b

Sumber : Data sekunder yang diolah (2018)

Dengan nilai n sebesar 78 dan $k = 5$ diketahui bahwa besarnya nilai d_l adalah 1,4991 dan nilai d_u adalah 1,7708. Berdasarkan tabel 4.7 di atas dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,081 yang berarti nilainya berada lebih besar dari d_u yaitu

1,7708 dan lebih kecil dari $4 - d_u$ yaitu $4 - 1,7708 = 2,2292$ atau dapat dituliskan dengan $d_u < d < 4 - d_u = 1,7708 < 2,081 < 2,2292$ sehingga hal ini menunjukkan bahwa data penelitian terbebas dari autokorelasi.

4.2.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Price to Book Value*, umur perusahaan dan jenis industri terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2012 – 2016. Berikut ini adalah hasil uji regresi berganda :

Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficient^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	79.366	22.679		3.500	.001
CR_lg10	-25.774	8.667	-.416	-2.974	.004
DAR	-.314	.128	-.342	-2.442	.017
PBV_lg10	-3.514	4.727	-.083	-.743	.460
Umur perusahaan	.002	.194	.001	.010	.992
Jenis industri	-4.416	6.166	-.081	-.716	.476

a. Dependent Variable: Underpricing_sqrt

Sumber : Data sekunder yang diolah (2018)

Berdasarkan hasil dari tabel di atas maka dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut ini :

$$UP = 79,366 - 25,774 X_1 - 0,314 X_2 - 3,514 X_3 - 0,002 X_4 - 4,416 X_5$$

Angka yang dihasilkan dari pengujian tersebut dijelaskan sebagai berikut :

- a) Nilai konstanta yang diperoleh adalah 79,366 artinya apabila variabel CR, DAR, PBV, Umur Perusahaan dan Jenis Industri dianggap konstan (bernilai 0), maka rata-rata nilai *underpricing* perusahaan yang IPO di BEI tahun 2012 – 2016 sebesar 79,366.
- b) Koefisien regresi CR adalah sebesar - 25,774 yang memiliki arti bahwa CR mempunyai pengaruh negatif terhadap UP, sehingga dapat dijelaskan bahwa jika nilai CR meningkat sebesar 1%, maka *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 25,774.
- c) Koefisien regresi DAR adalah sebesar - 0,314 yang memiliki arti bahwa DAR mempunyai pengaruh negatif terhadap UP, sehingga dapat dijelaskan bahwa jika nilai DAR meningkat sebesar 1%, maka *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0,314.
- d) Koefisien regresi PBV adalah sebesar - 3,514 yang memiliki arti bahwa PBV mempunyai pengaruh negatif terhadap UP, sehingga dapat dijelaskan bahwa jika nilai PBV meningkat sebesar 1%, maka *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 3,514.
- e) Koefisien regresi Umur Perusahaan adalah sebesar - 0,002 yang memiliki arti bahwa umur perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap UP, sehingga dapat dijelaskan bahwa jika nilai Umur Perusahaan meningkat sebesar 1 tahun, maka *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0,002.
- f) Koefisien regresi Jenis Industri adalah sebesar - 4,416 yang memiliki arti bahwa jenis industri mempunyai pengaruh negatif terhadap UP,

sehingga dapat dijelaskan bahwa jika semakin banyak jenis industri manufaktur pada perusahaan yang IPO maka *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 4,416.

4.2.4 Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini pengujian hipotesis yang dilakukan yaitu terdiri dari :

1. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji Statistik t pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Berikut ini hasil pengujian parsial :

Tabel 4.9 Hasil Uji t

Coefficient^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	79.366	22.679		3.500	.001
CR_lg10	-25.774	8.667	-.416	-2.974	.004
DAR	-.314	.128	-.342	-2.442	.017
PBV_lg10	-3.514	4.727	-.083	-.743	.460
Umur perusahaan	.002	.194	.001	.010	.992
Jenis industri	-4.416	6.166	-.081	-.716	.476

a. Dependent Variable: Underpricing_sqrt

Sumber : Data sekunder yang diolah (2018)

Berdasarkan tabel 4.9 di atas menunjukkan bahwa hasil pengujian secara parsial :

a) Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *underpricing*.

Untuk menguji pengaruh CR terhadap *underpricing* dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel dan juga dengan melihat nilai signifikan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t hitung dari CR_Lg10 sebesar - 2,974 sedangkan nilai t tabel berdasarkan $df = n - k - 1 = 78 - 5 - 1 = 72$ dan uji satu arah pada taraf signifikan 0,05 diketahui sebesar 1,66629 dengan signifikan sebesar 0,004. Karena t hitung (- 2,974) lebih kecil dari t tabel (1,66629) dan nilai signifikan (0,004) lebih kecil dengan signifikan (α) 0,05 maka berarti *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Berarti Hipotesis 1 yang menyatakan “*Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*” ditolak (**H₁ ditolak**).

b) Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *underpricing*.

Untuk menguji pengaruh DAR terhadap *underpricing* dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel dan juga dengan melihat nilai signifikan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t hitung dari DAR sebesar -2,442 sedangkan nilai t tabel berdasarkan $df = n - k - 1 = 78 - 5 - 1 = 72$ dan uji satu arah pada taraf signifikan 0,05 diketahui sebesar 1,66629 dengan signifikan sebesar 0,017. Karena t hitung (-2,442) lebih kecil dari t tabel (1,66629) dan nilai signifikan (0,017) lebih kecil dengan signifikan (α) 0,05 maka berarti *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Berarti Hipotesis 2 yang

menyatakan “*Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*” diterima (**H₂ diterima**).

c) Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *underpricing*.

Untuk menguji pengaruh PBV terhadap *underpricing* dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel dan juga dengan melihat nilai signifikan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t hitung dari PBV_Lg10 sebesar - 0,743 sedangkan nilai t tabel berdasarkan $df = n - k - 1 = 78 - 5 - 1 = 72$ dan uji satu arah pada taraf signifikan 0,05 diketahui sebesar 1,66629 dengan signifikan sebesar 0,460. Karena t hitung (- 0,743) lebih kecil dari t tabel (1,66629) dan nilai signifikan (0,460) lebih besar dengan signifikan (α) 0,05 maka berarti *Price to Book Value* (PBV) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Berarti Hipotesis 3 yang menyatakan “*Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*” ditolak (**H₃ ditolak**).

d) Pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing*.

Untuk menguji pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel dan juga dengan melihat nilai signifikan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t hitung dari Umur perusahaan sebesar 0,010 sedangkan nilai t tabel berdasarkan $df = n - k - 1 = 78 - 5 - 1 = 72$ dan uji satu arah pada taraf signifikan 0,05 diketahui sebesar 1,66629 dengan signifikan sebesar 0,992. Karena t hitung

(0,010) lebih kecil dari t tabel (1,66629) dan nilai signifikan (0,992) lebih besar dengan signifikan (α) 0,05 maka berarti umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Berarti Hipotesis 4 yang menyatakan “Umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*” ditolak (**H₄ ditolak**).

e) Pengaruh Jenis Industri terhadap *underpricing*.

Untuk menguji pengaruh jenis industri terhadap *underpricing* dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel dan juga dengan melihat nilai signifikan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t hitung dari Jenis industri sebesar - 0,716 sedangkan nilai t tabel berdasarkan $df = n - k - 1 = 78 - 5 - 1 = 72$ dan uji satu arah pada taraf signifikan 0,05 diketahui sebesar 1,66629 dengan signifikan sebesar 0,476. Karena t hitung (- 0,716) lebih kecil dari t tabel (1,66629) dan nilai signifikan (0,476) lebih besar dengan signifikan (α) 0,05 maka berarti jenis industri tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Berarti Hipotesis 5 yang menyatakan “Jenis industri berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*” ditolak (**H₅ ditolak**).

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk menguji variabel independen mampu atau belum menjelaskan variabel dependen secara baik atau untuk

menguji model yang digunakan telah fit atau tidak (Ghozali, 2013).

Hasil pengujian secara simultan sebagai berikut ini :

Tabel 4.10 Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	5296.685	5	1059.337	2.501	.038 ^b
1 Residual	30492.313	72	423.504		
Total	35788.998	77			

a. Dependent Variable: Underpricing_sqrt

b. Predictors: (Constant), Jenis industri, PBV_lg10, CR_lg10, Umur perusahaan, DAR

Sumber : Data sekunder yang diolah (2018)

Berdasarkan tabel 4.10. di atas menunjukkan bahwa untuk menguji pengaruh CR, DAR, PBV, umur perusahaan dan jenis industri secara simultan terhadap *underpricing* dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel dan juga dengan melihat nilai signifikan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 2,501 sedangkan nilai F tabel berdasarkan $df(n1) = k = 5$ dan $df(n2) = n - k - 1 = 78 - 5 - 1 = 72$ pada taraf signifikan 0,05 diketahui sebesar 2,34 dan nilai signifikan diketahui sebesar 0,038. Karena F hitung (2,501) lebih besar dari F tabel (2.34) dan nilai signifikan (0,038) lebih kecil dengan signifikan (α) 0,05 maka berarti CR, DAR, PBV, Umur Perusahaan dan Jenis Industri secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Berarti Hipotesis 6 yang menyatakan “*Current Ratio (CR), Debt to Assets Ratio (DAR), Price to Book Value (PBV), Umur Perusahaan, Jenis Industri secara bersama – sama berpengaruh terhadap underpricing*” diterima (**H₆ diterima**).

3. Uji koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013).

Berikut ini adalah hasil uji koefisien determinasi :

Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.385 ^a	.148	.089	20.57922

a. Predictors: (Constant), Jenis industri, PBV_lg10, CR_lg10, Umur perusahaan, DAR_a

b. Dependent Variable: Underpricing_sqrt_b

Sumber : Data sekunder yang diolah (2018)

Berdasarkan tabel 4.11 di atas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,089 artinya bahwa tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2012 – 2016 dipengaruhi oleh kelima variabel independennya yaitu CR, DAR, PBV, umur perusahaan dan jenis industri sebesar 8,9 % dan sisanya sebesar 91,1 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak di analisis dalam penelitian ini.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO

Hasil pengujian Uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung dari CR_Lg10 sebesar - 2,974 sedangkan nilai t tabel berdasarkan $df = n - k - 1 = 78 - 5 - 1 = 72$ dan uji satu arah pada taraf signifikan 0,05 diketahui sebesar 1,66629

dengan signifikan sebesar 0,004. Karena t hitung (- 2,974) lebih kecil dari t tabel (1,66629) dan nilai signifikan (0,004) lebih kecil dengan signifikan (α) 0,05 maka berarti *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Berarti Hipotesis 1 yang menyatakan “*Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*” ditolak (**H₁ ditolak**).

Tidak diterimanya hipotesis 1 yang menyatakan “*Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*” karena dalam penelitian ini *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *underpricing* yaitu tinggi rendahnya *Current Ratio* (CR) tidak dapat meningkatkan maupun menurunkan *underpricing* pada perusahaan yang IPO. Selain itu dalam penelitian ini menggunakan semua jenis industri perusahaan sebagai sampel penelitian sedangkan kemampuan setiap jenis industri perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya berbeda – beda. Sehingga *Current Ratio* (CR) dalam penelitian ini tidak dapat meningkatkan *underpricing* pada perusahaan yang IPO dan *Current Ratio* (CR) tidak diperhatikan oleh investor dalam pembelian saham.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Putra (2017) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*. Akan tetapi hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Pahlevi (2014) bahwa bahwa *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.

4.3.2 Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO

Hasil pengujian Uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung dari DAR sebesar -2,442 sedangkan nilai t tabel berdasarkan $df = n - k - 1 = 78 - 5 - 1 = 72$ dan uji satu arah pada taraf signifikan 0,05 diketahui sebesar 1,66629 dengan signifikan sebesar 0,017. Karena t hitung (-2,442) lebih kecil dari t tabel (1,66629) dan nilai signifikan (0,017) lebih kecil dengan signifikan (α) 0,05 maka berarti *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Berarti Hipotesis 2 yang menyatakan “*Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*” diterima (**H₂ diterima**).

Debt to Asset Ratio (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* berarti jika DAR meningkat maka akan menurunkan *underpricing* perusahaan yang IPO. Nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang tinggi menunjukkan bahwa risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan juga tinggi sehingga permintaan akan saham perusahaan pun akan berkurang. Jika permintaan saham di pasar sekunder berkurang akan menyebabkan harga saham menurun sehingga peluang untuk mendapatkan *return* melalui pemanfaatan *underpricing* pun berkurang.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Asrini (2017) bahwa *Debt to Asset Ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*.

4.3.3 Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO

Hasil pengujian Uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung dari PBV_Lg10 sebesar - 0,743 sedangkan nilai t tabel berdasarkan $df = n - k - 1 = 78 - 5 - 1 = 72$ dan uji satu arah pada taraf signifikan 0,05 diketahui sebesar 1,66629 dengan signifikan sebesar 0,460. Karena t hitung (- 0,743) lebih kecil dari t tabel (1,66629) dan nilai signifikan (0,460) lebih besar dengan signifikan (α) 0,05 maka berarti *Price to Book Value* (PBV) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Berarti Hipotesis 3 yang menyatakan “*Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*” ditolak (**H₃ ditolak**).

Tidak diterimanya hipotesis 3 yang menyatakan “*Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*” karena dalam penelitian ini memberikan bukti bahwa bagi investor, nilai PBV saja tidak dapat dijadikan patokan dalam melihat nilai suatu perusahaan akan tetapi ada informasi lain yang dijadikan patokan untuk melihat nilai suatu perusahaan sehingga mampu memberikan peluang *return* dalam berinvestasi terutama pada *underpricing* saham perusahaan yang IPO.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Hendrajaya (2005) yang dilakukan pada sektor manufaktur yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* pada sektor manufaktur, akan tetapi penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Hendrajaya (2005)

yang dilakukan pada sektor keuangan yaitu PBV tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

4.3.4 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO

Hasil pengujian Uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung dari Umur perusahaan sebesar 0,010 sedangkan nilai t tabel berdasarkan $df = n - k - 1 = 78 - 5 - 1 = 72$ dan uji satu arah pada taraf signifikan 0,05 diketahui sebesar 1,66629 dengan signifikan sebesar 0,992. Karena t hitung (0,010) lebih kecil dari t tabel (1,66629) dan nilai signifikan (0,992) lebih besar dengan signifikan (α) 0,05 maka berarti umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Berarti Hipotesis 4 yang menyatakan “Umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*” ditolak (**H₄ ditolak**).

Tidak diterimanya hipotesis 4 yang menyatakan “Umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*” karena dalam penelitian ini memberikan bukti bahwa umur perusahaan saja tidak dapat digunakan sebagai patokan untuk melihat kualitas suatu perusahaan bagi para investor karena belum tentu perusahaan yang lebih muda mempunyai kinerja dan prospek yang lebih buruk dibandingkan dengan perusahaan – perusahaan yang telah lama berdiri.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyusari (2013) yang membuktikan bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*. Akan tetapi hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristiantari

(2013) yang menyatakan bahwa umur perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

4.3.5 Pengaruh Jenis Industri terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO

Hasil pengujian Uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung dari Jenis industri sebesar - 0,716 sedangkan nilai t tabel berdasarkan $df = n - k - 1 = 78 - 5 - 1 = 72$ dan uji satu arah pada taraf signifikan 0,05 diketahui sebesar 1,66629 dengan signifikan sebesar 0,476. Karena t hitung (- 0,716) lebih kecil dari t tabel (1,66629) dan nilai signifikan (0,476) lebih besar dengan signifikan (α) 0,05 maka berarti jenis industri tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Berarti Hipotesis 5 yang menyatakan “Jenis industri berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*” ditolak (**H₅ ditolak**).

Risiko untuk setiap sektor industri berbeda karena adanya perbedaan karakteristik. Perbedaan risiko ini menyebabkan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor untuk setiap sektor juga berbeda (Yolana dan Martani, 2005). Tidak diterimanya hipotesis 5 yang menyatakan “Jenis industri berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*” karena dalam penelitian ini jenis industri tidak berpengaruh terhadap *underpricing* yang artinya jenis industri apapun tidak dapat meningkatkan maupun menurunkan *underpricing* perusahaan yang IPO. Hal ini dapat dilihat bahwa *underpricing* terjadi pada jenis industri apapun dalam sampel penelitian ini. Sehingga berdasarkan hasil temuan ini menunjukkan bahwa bagi para investor dalam melakukan investasi, mereka tidak membedakan jenis industri dalam melakukan investasi pada

perusahaan yang IPO. Investor menganggap bahwa risiko investasi terdapat pada semua jenis industri, sehingga peluang untuk memperoleh *return* pun dimiliki oleh semua jenis industri.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Yolana dan Martani (2005) yang menyatakan bahwa jenis industri berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*. Akan tetapi hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristiantari (2013) yang menyatakan bahwa jenis industri tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

4.3.6 Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Price to Book Value (PBV)*, Umur Perusahaan dan Jenis Industri secara bersama - sama terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 2,501 sedangkan nilai F tabel berdasarkan $df(n1) = k = 5$ dan $df(n2) = n - k - 1 = 78 - 5 - 1 = 72$ pada taraf signifikan 0,05 diketahui sebesar 2,34 dan nilai signifikan diketahui sebesar 0,038. Karena F hitung (2,501) lebih besar dari F tabel (2.34) dan nilai signifikan (0,038) lebih kecil dengan signifikan (α) 0,05 maka berarti CR, DAR, PBV, Umur Perusahaan dan Jenis Industri secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Berarti Hipotesis 6 yang menyatakan “*Current Ratio (CR)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *Price to Book Value (PBV)*, Umur Perusahaan, Jenis Industri secara bersama – sama berpengaruh terhadap *underpricing*” diterima (**H₆ diterima**).

