

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini mengambil data perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk dalam kategori Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan syarat apabila emiten mengalami *underpricing* di tahun 2018-2020 dengan tersedianya laporan keuangan selama periode penelitian dengan laporan keuangan menggunakan mata uang satuan penuh rupiah. Data tersebut diperoleh melalui www.idx.co.id. Variabel-variabel yang diteliti meliputi variabel dependen berupa tingkat *underpricing* dan variabel independen berupa *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Return on Asset*. Berdasarkan syarat tersebut dihasilkan data sebanyak 51 perusahaan yang dinilai sudah memenuhi kriteria penelitian. Nama-nama perusahaan yang disajikan menjadi sampel penelitian pada masing-masing tahun yang sudah disajikan pada bab diatas.

B. Deskripsi Data Penelitian

Tabel 4.1
Daftar *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Return on Asset* dan *Underpricing* perusahaan sampel yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2018-2020

No	KODE	Nama Emiten	DER	CR	ROA	IR
1	ANDI	Andira Agro Tbk	1,19	0,74	0,03	0,46
2	BBSS	Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk	0,02	23,53	0,00	0,35
3	BEEF	Estika Tata Tiara Tbk	1,40	1,28	0,04	0,14
4	BOSS	Borneo Olah Sarana Sukses Tbk	1,81	0,78	0,04	0,5
5	CARE	Metro Healthcare Indonesia Tbk	0,05	16,14	0,00	0,34
6	CBMF	Cahaya Bintang Medan Tbk	0,38	2,07	0,02	0,35
7	CITY	Natura city developments Tbk	0,19	7,54	0,10	2,41
8	CSRA	Cisadane Sawit Raya Tbk	1,44	0,77	0,05	0,69

9	DADA	Diamond Citra PropertindoTbk	0,74	1,57	0,02	0,69
10	DEAL	Dewata Freighinternational Tbk	1,00	1,24	0,01	2,08
11	DIGI	Arkadia Digital Media Tbk	0,05	17,24	0,00	2,9
12	DIVA	Distribusi Voucher Nusantara Tbk	0,19	6,32	0,01	0,10
13	DMMX	Digital Mediatama Maxima Tbk	0,05	23,02	0,02	0,2
14	DUCK	Jaya Bersama Indo Tbk	0,40	3,36	0,11	1,55
15	EPAC	Megalestari Epack Sentosaraya Tbk	1,04	0,99	0,01	1,11
16	ESTA	Esta Multi Usaha Tbk	0,27	5,79	0,02	0,7
17	FILM	MD Pictures Tbk	0,03	9,31	0,08	6,35
18	FOOD	Sentra Food Indomesia Tbk	0,60	1,13	0,02	0,68
19	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	0,69	1,18	0,10	0,57
20	HELI	Jaya Trishindo Tbk	1,56	0,91	0,06	0,7
21	HKMU	HK Metals Utama Tbk	1,47	2,05	0,05	0,53
22	IPCC	Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	0,14	4,72	0,14	0,04
23	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk	1,78	1,23	0,04	0,5
24	KBAG	Karya Bersama Anugerah Tbk	0,21	3,81	0,01	0,35
25	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk	0,69	0,71	0,00	2,27
26	LAND	Trimitra Propertindo Tbk	0,27	5,00	0,03	0,5
27	LUCK	Sentral Mitra Informatika Tbk	0,17	5,99	0,02	1,22
28	MGRO	Mahkota Group Tbk	0,62	1,44	0,08	0,5
29	NATO	Nusantara Properti Internasional Tbk	0,01	39,13	0,00	0,69
30	NFCX	NFC Indonesia Tbk	0,26	7,02	0,04	0,49
31	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	2,75	1,20	0,01	2,94
32	POLI	Pollux Hotels Group Tbk	0,39	1,22	0,02	0,49
33	POLL	Pollux Properties Indonesia Tbk	1,32	0,81	0,05	0,49
34	PRIM	Royal Prima Tbk	0,07	1,16	0,02	0,5
35	PTPW	Pratama Widya Tbk	0,14	5,48	0,07	0,5
36	PURA	Putra Rajawali Kencana Tbk	0,10	3,22	0,01	0,69
37	PZZA	Sarimelati Kencana Tbk	0,67	1,69	0,09	0,01
38	RISE	Jaya Sukses Makmur Sentoso Tbk	0,27	3,58	0,04	0,69
39	SAMF	Saraswanti Anugerah Makmur Tbk	0,71	1,96	0,09	0,35
40	SGER	Sumber Global Energy Tbk	1,91	1,43	0,04	0,34
41	SLIS	Gaya Abadi Sempurna Tbk	1,24	2,02	0,09	0,69
42	SMKL	Setyamitra Kemas Lestari Tbk	1,51	1,04	0,01	0,34
43	SOSS	Shield On Service Tbk	1,18	1,92	0,06	1,63
44	SPTO	Surya Pertiwi Tbk	0,57	1,76	0,08	0,02
45	SWAT	Sriwahana Adityakarta Tbk	0,57	0,95	0,00	0,7
46	TNCA	Trimuda Nuansa Citra Tbk	0,17	11,41	0,06	0,69
47	TOYS	Sunindo Adipersada Tbk	0,38	3,64	0,00	0,24
48	TRUK	Guna Timur Raya Tbk	0,30	1,11	0,01	0,49
49	URBN	Urban Jakarta Propertindo Tbk	0,50	3,42	0,03	0,54
50	YELO	Yelooo Integra Datanet Tbk	0,07	9,35	0,03	0,22
51	ZONE	Mega Perintis Tbk	0,88	2,06	0,10	0,49

Sumber: www.idx.co.id data diolah 2021

C. Analisis Data Penelitian

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu metode yang membahas tentang cara pengumpulan, peringkasan, penyajian data sehingga diperoleh informasi yang lebih mudah dipahami.¹

Adapun pengertian lain terkait statistik deskriptif yaitu membahas cara-cara mengumpulkan data, menyederhanakan data baik berupa angka maupun tidak berupa angka serta bagaimana meringkas dan menyajikan data yang ada untuk memperoleh informasi yang lebih menarik, lebih berguna, dan lebih mudah dipahami oleh pengguna.²

Dapat disimpulkan bahwa analisis deskriptif disini merupakan metode tentang bagaimana cara untuk mengumpulkan, meringkas, menyajikan, dan memperoleh data-data untuk informasi yang dapat mudah dipahami oleh pengguna yang berfungsi untuk menggambarkan ukuran *numeric* dalam sebuah data. Berikut hasil dari statistik variabel-variabel yang digunakan:

Tabel 4.2
Hasil statistik deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Der	51	.01	2.75	.6749	.62600
Cr	51	.71	39.13	5.0282	7.22560
Roa	51	.00	.14	.0404	.03532
Ir	51	.01	6.35	.8433	1.04174
Valid N (listwise)	51				

Sumber: Hasil output IBM SPSS 24

¹ M. Muchson, *Statistik Deskriptif*, (Jakarta: SPASI MEDIA), 6.

² Sugiarto dan Hongyanto, *Statistik Deskriptif & konsep peluang: aplikasi R-start* (Yogyakarta: ANDI, 2020), 5.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa dalam variabel dependent yaitu *Underpricing* atau *Initial Return (IR)* memiliki nilai minimum 0,01 dikali 100% yang berarti terjadi selisih positif (*return*) dengan kenaikan menjadi 1% yang berasal dari Perusahaan Sarimelati Kencana Tbk, hal ini menunjukkan bahwa PT Sarimelati Kencana memiliki *underpricing* paling kecil.

Nilai maksimum dari perusahaan yang *IPO* pada Initial Return (*Underpricing*) sebesar 6,35 dikali 100% yang menandakan bahwa terjadi selisih positif (*Return*) dengan kenaikan menjadi 635% yang terjadi pada perusahaan MD Pictures Tbk, hal ini menunjukkan bahwa PT MD Pictures memiliki *underpricing* paling tinggi dibanding perusahaan yang lainnya.

Nilai rata-rata *Initial Return (Underpricing)* sebesar 0,8433 dikali 100% yang berarti bahwa nilai rata-rata *return* setiap perusahaan pada penjualan saham perdana di pasar sekunder sebesar 84,33%.

Variabel *DER (Debt to Equity Ratio)* memiliki nilai minimum sebesar 0,01 yang terjadi pada perusahaan Nusantara Properti Internasional Tbk. Sedangkan nilai maksimum pada variabel *DER* sebesar 2,75 dan berasal dari perusahaan Pratama Abadi Nusa Industri Tbk. Nilai rata-rata pada variabel *DER* sebesar 0,6749 dikali 100%, hal ini berarti ukuran penyebaran variabel *Debt to Equity Ratio* yang melakukan *IPO* sebesar 67,49%.

Variabel *Current Ratio (CR)* memiliki nilai minimum sebesar 0,71 yang terjadi pada perusahaan Cottonindo Ariesta Tbk. Sedangkan nilai maksimum pada variabel *Current Ratio* sebesar 39,13 dan berasal dari perusahaan Nusantara Propertindo Internasional Tbk. Nilai rata-rata pada variabel *CR* sebesar 5,0282

dikali 100%, hal ini berarti ukuran penyebaran variabel *Current Ratio* yang melakukan *IPO* sebesar 502,82%.

Variabel *Return on Asset (ROA)* memiliki nilai minimum sebesar 0,00 yang terjadi pada perusahaan Arkadia Digital Media Tbk, Cottonindo Ariesta Tbk, Sriwahana Adityakarta Tbk, Nusantara Propertindo Internasional Tbk, Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk, Metro Healthcare Indonesia Tbk, dan Sunindo Adipersada Tbk. Sedangkan nilai maksimum variabel *Return on Asset* sebesar 0,14 dan berasal dari perusahaan Indonesia Kendaraan Terminal Tbk. Nilai rata-rata pada variabel *ROA* sebesar 0,0404 dikali 100%, hal ini berarti ukuran penyebaran variabel *Return on Asset* yang melakukan *IPO* sebesar 4,04% .

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linear sederhana, maka diperlukan untuk menguji asumsi klasik terlebih dahulu untuk mengetahui hasil apakah model tersebut tidak terjadi atau terdapat masalah pada uji heterokedastisitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan normalitas. Jika dalam keempat model uji asumsi klasik tersebut sudah terpenuhi, maka model tersebut layak untuk digunakan. Berikut ini merupakan pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam penelitian ini bisa menghasilkan data yang berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah berdistribusi normal dengan menghasilkan data yang bagus dan diketahui dengan

cara memakai uji statistik pada uji Kolmogorov-Smirnov.³ Dasar pengambilan keputusan pada uji normalitas yaitu apabila nilai signifikan (sig) > 0,05, maka data berdistribusi normal dan apabila signifikan (sig) < 0,05, maka data tidak berdistribusi normal.⁴

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

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.20128509
Most Extreme Differences	Absolute	.114
	Positive	.114
	Negative	-.107
Test Statistic		.114
Asymp. Sig. (2-tailed)		.095 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Hasil output IBM SPSS 24

Tabel 4.3 yang merupakan hasil uji normalitas yang menunjukkan bahwa data dapat dikatakan berdistribusi normal apabila tingkat signifikasinya > 0,05. Pada tabel 4.3 diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikasinya sebesar 0,095 yang dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebut berdistribusi normal (0,095 > 0,05).

³ Octavia Setyani, "Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, 77-78.

⁴ Sujarweni, *Kupas tuntas penelitian akuntansi dengan SPSS*, 72.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mencari apakah data tersebut ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel bebas.⁵ Dasar pengambilan keputusan pada uji multikolinearitas yaitu apabila nilai VIF tidak lebih dari 10, maka model dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas.⁶

Tabel 4.4
Hasil data Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Coefficients Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	.624	.315		1.978	.054		
	der	.114	.235	.102	.483	.631	.465	2.151
	cr	.026	.077	.072	.338	.737	.455	2.196
	roa	1.460	1.780	.121	.820	.416	.965	1.036

a. Dependent Variable: ir

Sumber: Hasil output IBM SPSS 24

Pada tabel 4.4 merupakan hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai VIF dari semua variabel bebas nilainya < 10 yang berarti bahwa dari semua variabel penelitian tidak terjadi gejala multikolinearitas, sehingga data diatas memenuhi asumsi bebas multikolinearitas. Pada tabel diatas dilihat bahwa nilai VIF < 10 pada variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* ($2,151 < 10$), variabel *Current Ratio (CR)* ($2,196 < 10$), dan variabel *Return on Asset (ROA)* ($1,036 < 10$) yang menunjukkan bahwa semua variabel terbebas dari masalah multikolinearitas. Dapat disimpulkan bahwa data variabel bebas dengan variabel terikat (*IR*) tidak terjadi multikolinearitas

⁵ Ce Gunawan, *Mahir Menguasai SPSS Panduan Praktis Mengelola Data Penelitian New Edition Buku Untuk Orang Yang (merasa) Tidak Bisa dan Tidak Suka Statistik*, 19.

⁶ Albert Kurniawan, *Metode riset untuk ekonomi dan bsinis*, 157.

3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah ada hubungan otomatis antara variabel dependent dengan variabel independent. Dengan memberikan tanda terkait hasil data bahwa apabila tidak terjadi autokorelasi maka tidak terjadi masalah atau bisa disebut dengan model regresi bersifat baik.⁷

Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan metode *Durbin-Watson test* yang berdasar pada tabel ketentuan berikut ini:

Tabel 4.5
Data hasil keputusan uji *Durbin Watson*

Hipotesis nol (H_0)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak H_0	$0 \leq DW \leq d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_L \leq DW \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak H_0	$4 - d_L \leq DW \leq 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_u \leq DW \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif dan negatif	Terima H_0	$d_u \leq DW \leq 4 - d_u$

Sumber: Imam Ghozali (2017)

Tabel 4.6
Hasil uji autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.105 ^a	.011	-.052	1.06857	1.795

a. Predictors: (Constant), roa, der, cr

b. Dependent Variable: ir

Sumber: Hasil output IBM SPSS 24

⁷ Muhammad Nisfiannoor, *Pendekatan Statistika Modern Untuk Ilmu Sosial*, (Jakarta: Salemba Humanika, 2009), 92.

Pada tabel 4.6 merupakan hasil uji autokorelasi yang menunjukkan bahwa pada tabel diatas diperoleh *Durbin-Watson (DW)* sebesar 1,795. Tahap selanjutnya dapat diketahui dengan nilai pada tabel pengambilan keputusan, untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi berdasarkan tabel keputusan dalam uji *Durbin-Watson*. Berikut hasil dari pengambilan keputusan *Durbin-Watson*:

Tabel 4.7
Hasil Pengujian Pengambilan Keputusan

DI	Du	4-dl	4-du	DW	Keputusan
1,427	1,675	2,573	2,325	1,795	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Tabel *Durbin Watson*

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,795, sedangkan dari tabel DW dengan signifikasinya 0,05 dan jumlah data (n) sebanyak 51, serta k (jumlah variabel independent) sebanyak 3 (k=3), sehingga diperoleh nilai du sebesar 1,675 dan nilai 4-du sebesar 2,325. Apabila nilai ($du < DW < 4-du$) ($1,675 < 1,795 < 2,325$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi positif maupun negatif yang artinya model regresi pada penelitian ini lulus uji autokorelasi.

4. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamat ke pengamat lainnya, model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas dengan memakai uji Glejser.⁸ Dasar keputusan dapat diambil kesimpulan bahwa jika nilai signifikan

⁸ Ce Gunawan, *Mahir Menguasai SPSS Panduan Praktis Mengelola Data Penelitian New Edition Buku Untuk Orang Yang (merasa) Tidak Bisa dan Tidak Suka Statistik*, 128.

(sig) > 0,05, maka tidak terjadi gejala heterokedastisitas serta jika nilai signifikan (sig) < 0,05, maka terjadi gejala heterokedastisitas.⁹

Tabel 4.8
Hasil Uji Heterokedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.241	.290		.829	.411
	Der	.084	.212	.064	.396	.694
	Cr	.030	.019	.262	1.570	.123
	roa	4.461	3.378	.192	1.321	.193

a. Dependent Variable: res2

Sumber: Hasil output IBM SPSS 24

Dalam tabel 4.8 hasil data diatas menyebutkan hasil uji heterokedastisitas yang dilakukan dengan menggunakan uji Glejser. Dari uji Glejser dapat dilihat dari ketiga variabel bebas tercantum yang signifikan secara statistic dapat diukur dengan nilai sig. > 0,05. Dalam tabel 4.8 diatas ditemukan hasil setiap variabel dengan nilai > sig. =0,05 yang berarti bahwa yang bersifat signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat (*Underpricing*). Hasil untuk variabel Debt to Equity Ratio (*DER*) sebesar 0,694 > 0,05 dan variabel *Current Ratio (CR)* sebesar 0,123 > 0,05 serta variabel *Return on Asset (ROA)* sebesar 0,193 hasil tersebut dapat terlihat ditabel bagian sig. Dapat ditarik kesimpulan yaitu tidak terjadi heterokedastisitas.

⁹ Ajis Trigunawan, Woro Isti Rahayu, dan Rony Andarsyah, *Regresi Linear Untuk Prediksi Jumlah Penjualan Terhadap Jumlah Permintaan*, 113.

D. Pembuktian Hipotesis

1. Uji Regresi Linear Berganda

Setelah uji asumsi sudah dilaksanakan dengan hasil yang sesuai, untuk mengetahui pengaruh koefisien variabel X terhadap variabel Y dengan hasil perhitungan analisis data yang diperoleh dengan bantuan SPSS 24, maka hasil untuk uji asumsi regresi linear berganda ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 4.9
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1.472	.295		4.991	.000
	der	.110	.227	.066	.486	.629
	cr	.000	.020	.002	.018	.985
	roa	-17.705	3.654	-.575	-4.845	.000

a. Dependent Variable: ir

Sumber: Hasil Output SPSS 24

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat dibuat model persamaan regresi sebagai berikut:

$$UP = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$UP = 1,472 + 0,110 DER + 0,000CR - 17,705 ROA + e$$

a. Diketahui nilai konstan sebesar 1,472 yang berarti apabila semua variabel independen bernilai nol atau konstan, maka nilai untuk *underpricing* yaitu sebesar 1,472.

b. Diketahui nilai koefisien *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,110, yang artinya bahwa berdasarkan hasil output tersebut jika nilainya tetap dan *Debt to*

Equity Ratio mengalami kenaikan 1% maka tingkat *underpricing* akan mengalami kenaikan sebesar 0,110. Koefisien bernilai positif yang menunjukkan bahwa terjadi hubungan positif antara *Debt to Equity Ratio* dengan *underpricing*.

c. Diketahui nilai koefisien *Current Ratio* (CR) sebesar 0,000, yang artinya bahwa berdasarkan hasil output tersebut jika nilainya tetap dan *Current Ratio* mengalami kenaikan 1%, maka tingkat *underpricing* akan menurun sebesar 0%. Koefisien bernilai positif yang artinya bahwa apabila *Current Ratio* sama dengan nol, maka *underpricing* akan turun.

d. Diketahui nilai koefisien *Return on Asset* sebesar -17,705 yang artinya bahwa apabila nilai *Return on Asset* (ROA) mengalami kenaikan 1%, maka tingkat *underpricing* akan mengalami penurunan sebanyak -1.770,5%. Koefisien ini bernilai negatif yang artinya terjadi hubungan negatif antara return on asset terhadap tingkat *underpricing*. Semakin naik return on asset, maka semakin turun tingkat *underpricing* yang terjadi pada saat IPO.

2. Uji Signifikansi parsial (Uji t)

Sebuah penelitian untuk menguji secara signifikan atau tidaknya terhadap variabel yang diuji menggunakan uji secara parsial. Tujuan uji t digunakan untuk menguji pengaruh setiap masing-masing variabel bebas secara parsial dengan variabel terikatnya.¹⁰ Suatu kebenaran hipotesis dalam penelitian dapat diketahui jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak, dapat diketahui dengan tabel distribusi t pada derajat kebebasan atau df (n-k) dan taraf signifikan 0,05 yang berarti ada pengaruh

¹⁰ Kholid Akbar dan Muhlis, *Monograf manajemen retail dan kewiraniagaan*, 90.

antara variabel bebas dengan variabel terikatnya dan begitu sebaliknya.¹¹ Berikut hasil uji t dalam setiap variabel penelitian yang digunakan berikut:

Tabel 4.10
Hasil uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.472	.295		4.991	.000
	der	.110	.227	.066	.486	.629
	cr	.000	.020	.002	.018	.985
	roa	-17.705	3.654	-.575	-4.845	.000

a. Dependent Variable: ir

Sumber: Hasil Output IBM SPSS 24

Berdasarkan tabel diatas, memberikan hasil uji t dalam setiap variabelnya masing-masing. Sehingga diperoleh hasil dalam setiap variabel yang berbeda-beda yakni dalam variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* diperoleh nilai uji t dengan memakai hasil menggunakan uji t_{hitung} sebesar 0,486. Sedangkan untuk t_{tabel} nya menggunakan rumus $df (n-k)$ dengan tingkat ukuran signifikan 0,05. Ditemukan hasil bahwa $df (n= (\text{banyaknya sampel}) - k= (\text{banyaknya variabel}))= 51-3= 48$, sehingga hasil t_{tabel} sebesar 1,678. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 0,486 dan nilai t_{tabel} sebesar 1,678 atau dengan keputusan bahwa nilai DER sebesar $t_{hitung} < t_{tabel} = 0,486 < 1,678$ yang memberikan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *underpricing* saham perdana. Variabel *Current Ratio (CR)*

¹¹ Aric Anang Setyo, Muhammad Fathurahman, dan Zakiyah Anwar, *Model Pembelajaran Problem Based Learning Berbantuan Software Geogebra Untuk Kemampuan Komunikasi Matematis Dan Self Confidence Siswa SMA*, 83.

mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 0,018 dan nilai t_{tabel} sebesar 1,678. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *Current Ratio (CR)* dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ sebesar $0,018 < 1,678$ memberikan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel *Current Ratio (CR)* terhadap *underpricing* saham perdana. Variabel *Return on Asset (ROA)* mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 4,845 dan nilai t_{tabel} sebesar 1,678. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *Return on Asset (ROA)* dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ sebesar $4,845 > 1,678$ memberikan hasil bahwa terdapat pengaruh antara variabel *Return on Asset (ROA)* terhadap *undepricing* saham perdana.

3. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan bahwa apakah semua variabel dalam penelitian yang diamati termasuk variabel bebas atau independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen atau terikat.¹² Beberapa kriteria-kriteria pengambilan keputusan yaitu:¹³

Menggunakan *level of significance* (α) = 0,05 dan *degree of freedom* (df) = (k) (n-k) dengan pengambilan keputusan jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai signifikan < 0,05, maka hipotesis diterima yang artinya berpengaruh signifikan secara simultan. Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan nilai signifikan > 0,05, maka hipotesis ditolak yang artinya tidak berpengaruh signifikan secara simultan. Berikut hasil uji F dalam variabel penelitian:

¹² Imam Ghazali, *Ekonometrika: teori, konsep dan aplikasi dengan IBM SPSS 24*, Ibid, 22.

¹³ Tarjo, *Metode Penelitian Administrasi*, 111.

Tabel 4.11
Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18.460	3	6.153	8.078	.000 ^b
	Residual	35.801	47	.762		
	Total	54.261	50			

a. Dependent Variable: ir

b. Predictors: (Constant), roa, cr, der

Sumber: Hasil output IBM SPSS 24

Pada tabel diatas, hasil perhitungan yang diperoleh yaitu nilai F_{hitung} sebesar 8,078 dengan nilai signifikasi sebesar 0,000 dimana lebih kecil dari 0,05. Tahap selanjutnya yaitu perhitungan dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka secara serentak variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (*IR*). Dengan keterangan bahwa $\alpha=0,05$, ($k; n-k$) yaitu (3; 51 – 3= 48) dengan keterangan n = jumlah data dan k = jumlah variabel independen, sehingga diperoleh nilai F_{tabel} ($k; n-k$ (3; 48)) sebesar 2,84. Jadi, nilai F_{hitung} sebesar 8,078 dan F_{tabel} sebesar, artinya $F_{hitung} > F_{tabel}$ (8,078 > 2,84) sehingga uji simultan diterima dan model yang digunakan dalam penelitian merupakan model yang layak.

4. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi terletak antara angka nol dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Koefisien Determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengetahui kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen, dapat dilihat pada tabel berikut dengan melihat nilai R Square dibawah ini:

Tabel 4.12
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.105 ^a	.011	-.052	1.06857

a. Predictors: (Constant), roa, der, cr

b. Dependent Variable: ir

Sumber: Hasil output IBM SPSS 24

Berdasarkan hasil analisis uji R Square atau koefisien determinasi pada tabel 4.12 dapat dilihat bahwa nilai R Square sebesar 0,011. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Return on Asset* mampu menjelaskan *Underpricing* saham (variabel dependen) sebesar 1,1% , dimana sebesar (100% - 1,1%) 98,9% dapat dijelaskan menggunakan variasi lain diluar model.

E. Pembahasan

Berdasarkan rumusan masalah yang telah ditentukan, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel independen (*Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Return on Asset*) secara parsial maupun simultan terhadap variabel dependen (*underpricing*) pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* dan masuk dalam kategori indeks saham syariah Indonesia periode 2018-2020. Setelah melakukan beberapa rangkaian analisis, bagian ini dapat ditarik sebuah pembahasan untuk menjawab rumusan masalah yang telah ditentukan sebelumnya:

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang termasuk dalam kategori *leverage* antara hutang perusahaan dengan modal pemilik. Apabila rasio *Debt to Equity Ratio* tinggi, maka perusahaan akan semakin baik dilihat dari sisi pemilik modal.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham perdana. Hal tersebut diketahui bahwa setiap Investor dalam membeli saham pada saat IPO di Bursa Efek tidak selalu mempertimbangkan dalam segi kinerja perusahaan yang bersangkutan, melainkan investor bisa berkemungkinan hanya melihat dari sisi utang perusahaannya saja. Utang dalam suatu perusahaan bisa dilihat dari laporan keuangan yang sudah dikeluarkan oleh pihak perusahaan sendiri, sebagai pihak investor dapat menggunakannya sebagai antisipasi pemilihan saham yang akan dibelinya. Sehingga *Debt to Equity Ratio* tidak bisa dijadikan tolok ukur ketidakpastian dalam kegiatan saat IPO. Penjelasan tersebut memberikan hasil bahwa hal itu dapat membuat ketidakpastian perusahaan menjadi rendah dan dapat memperkecil tingkat *underpricing* saham perdana.

Hasil pengujian hipotesis dalam tabel 4.10 menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki tingkat signifikan sebesar $0,629 > \alpha = 0,05$, maka variabel *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Sehingga hipotesis ini didukung oleh penelitian Ulfa Setyaningsih, Theresia Tyas Listyani, dan Manarotul Fatati (2019)¹⁴ bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki

¹⁴ Ulfa Setyaningsih dkk, "Analisis Pengaruh Informasi Keuangan Perusahaan Dan Non Keuangan Perusahaan Terhadap Tingkat Underpricing Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia," hlm. 74.

pengaruh terhadap *underpricing* saham. Akan tetapi bertentangan dengan penelitian Alvino Renoldy Saputra dan Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak (2018)¹⁵ bahwa Debt to Equity Ratio mempunyai pengaruh terhadap *underpricing* saham perdana.

Dalam hipotesis penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis pertama (H1) yaitu tidak ada pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *underpricing* saham perdana. Sedangkan dalam pengujian hipotesis menghasilkan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham perdana. Dengan demikian bahwa hipotesis ke-1 ditolak.

2. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *underpricing* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI

Current Ratio (CR) adalah rasio likuiditas dimana dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancar. Apabila *Current Ratio* rendah, maka resiko yang akan didapat oleh pihak investor juga bersifat rendah. Apabila bersifat tinggi, kemungkinan bagi investor akan berfikir kembali untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham perdana. Hal tersebut diartikan bahwa setiap investor dalam membeli saham suatu perusahaan tidak selalu melihat dari sisi asset lancar ataupun juga utang lancarnya sebagai pertimbangan oleh investor sendiri, sehingga tolok ukur analisis dalam memilih saham tidak terlalu berpengaruh terhadap harga saham yang ada, sehingga bisa jadi investor memilih suatu perusahaan dengan melihat dari setiap deviden

¹⁵ Alviano Renoldy Saputra dan Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak, "Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan Dan Perilaku Herding Investor Terhadap Underpricing Pada Penawaran Perdana Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei", hlm. 19.

yang akan diberikan kepada investor sendiri melalui perhitungan deviden kas nya pada setiap tahun yang tertera dalam laporan keuangan setiap perusahaan yang melakukan *go public*. Semakin tinggi nilai deviden yang diberikan oleh perusahaan, maka semakin tinggi juga investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Jika kinerja perusahaan dilihat dari sisi deviden setiap tahunnya ada, maka perusahaan tersebut merupakan sebuah perusahaan yang baik secara operasionalnya. Dalam rasio likuiditas, perusahaan juga tidak menjamin perolehan deviden yang akan didapatkan oleh setiap lembar saham yang dimiliki, sehingga investor juga akan melihat perolehan laba dimasa yang akan datang dengan menilai dari sisi deviden yang tercantum dalam perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis dalam tabel 4.10 menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* memiliki tingkat signifikan sebesar $0,985 > \alpha = 0,05$, maka variabel *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perdana. Sehingga hipotesis ini didukung oleh penelitian Nadya Khaira dan Josephine Sudiman (2019)¹⁶ bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Akan tetapi bertentangan dengan hasil penelitian Nurbayitillah Khatami, Raden Rustam. H, dan Sri Sulasmiyati (2017)¹⁷ yang menyatakan bahwa nilai *Current Ratio* berpengaruh terhadap *underpricing*.

Dalam hipotesis penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa Hipotesis kedua (H2) yaitu tidak ada pengaruh *Current Ratio* terhadap *underpricing* saham perdana. Sedangkan dalam pengujian hipotesis menghasilkan bahwa *Current Ratio*

¹⁶ Nadya khaira & Josephine Sudiman, "Hubungan Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Earning Per Share Terhadap Underpricing pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Tahun 2009-2018", hlm. 198.

¹⁷ Nurbayitillah Khatami dkk, "ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi pada Perusahaan Non Finansial yang Listing di BEI Tahun 2011)", hlm. 92.

memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham perdana. Dengan demikian bahwa penelitian hipotesis ke-2 ditolak.

3. Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI

Return on Asset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang menghitung terkait keuntungan secara keseluruhan dalam perusahaan, apabila perhitungan biaya sudah digunakan. Pengaruh dalam rasio ini terhadap perusahaan bisa dilihat apabila semakin tinggi rasio *Return on Asset*, maka semakin likuid pula keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Keuntungan atau laba yang tercantum dalam sebuah laporan keuangan perusahaan diperoleh melalui kegiatan operasional perusahaan yang merupakan sebuah kebanggaan bagi pihak perusahaan sebagai hasil usaha yang sudah diperoleh selama perusahaan masih berjalan. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka investor juga akan tertarik dengan saham perusahaan yang akan dibelinya. Pengaruh terhadap Harga saham juga dapat berpengaruh terhadap naik turunnya laba perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham perdana. Apabila nilai *Return on Asset* yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba dimasa yang akan datang sehingga informasi terkait rasio ini penting untuk digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor sendiri. Dengan melihat rasio *Return on Asset* para investor dapat mengetahui apakah perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang baik pula.

Hasil pengujian hipotesis dalam tabel 4.10 menunjukkan bahwa variabel *Return on Asset* memiliki tingkat signifikan sebesar $0,000 < \alpha = 0,05$, maka variabel

Return on Asset memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sehingga hipotesis ini didukung oleh penelitian Kemas Nurcholish Thoriq, Sri Hartoyo dan Hendro Sasongko (2018)¹⁸ bahwa *Return on Asset* mempunyai hubungan dengan *underpricing*. Akan tetapi bertentangan dengan hasil Titis Nur Alimah (2020)¹⁹ yang menyatakan bahwa variabel *Return on Asset* tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Dalam hipotesis penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa Hipotesis ketiga (H3) yaitu ada pengaruh *Return on Asset* terhadap *underpricing* saham perdana. Sedangkan dalam pengujian hipotesis menghasilkan bahwa *Return on Asset* memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham perdana. Dengan demikian bahwa penelitian hipotesis ke-3 diterima.

4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Return on Asset* secara simultan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Return on Asset* memiliki pengaruh secara simultan terhadap *underpricing* saham perdana. Hasil pengujian hipotesis dalam tabel 4.11 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 8,078 dengan nilai signifikan 0,000 dimana lebih kecil dari 0,05. Sedangkan untuk F_{tabel} dengan cara mencari k dan n-k (k = jumlah variabel independen dan n = jumlah data) yaitu k = 3; n-k = 51-3=48 ditemukan hasil F_{tabel} sebesar 2,84 dengan hasil bahwa $F_{hitung} >$

¹⁸ Kemas Nurcholish Thoriq dkk, "Faktor Internal dan Eksternal yang Memengaruhi Underpricing pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia," hlm. 25.

¹⁹ Titis Nur Alimah, (Skripsi, Universitas Muhamadiyah Surakarta, Surakarta, 2020), hlm. 16.

$F_{\text{tabel}} = 8,078 > 2,84$. Artinya bahwa ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh secara simultan terhadap *underpricing* saham perdana.

Debt to Equity Ratio atau *DER* merupakan salah satu rasio *leverage* yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi suatu pendanaan kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan seluruh kewajiban dibanding dengan ekuitas yang ditunjukkan oleh modal sendiri. Investor dan perusahaan juga memerlukan perihal tersebut sebagai informasi terkait modal yang dimiliki oleh perusahaan, sebab informasi tersebut dimanfaatkan untuk semua pihak yang membutuhkan untuk dapat mengimbangi laba yang akan diperoleh dengan resiko yang ada.

Current Ratio atau *CR* termasuk salah satu rasio likuiditas yang juga dibutuhkan oleh pihak investor ataupun perusahaan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi sebuah kewajiban jangka pendeknya. Pihak perusahaan dapat membandingkan rasio ini sebagai tolok ukur kinerja perusahaan yang baik, sedangkan pada investor sebagai tambahan informasi untuk melihat sedikit resiko yang akan diterima pada perusahaan yang dipilihnya.

Return on Asset (ROA) termasuk rasio profitabilitas yang dapat dilihat bahwa sebuah laba atau keuntungan selama kegiatan operasional perusahaan masih berjalan dengan baik, maka perusahaan dapat mengimbangi laba yang akan diperoleh baik untuk perusahaan sendiri ataupun kepada pihak investor.

Dalam hipotesis penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa Hipotesis ke empat (H4) yaitu ada pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Return on Asset* secara simultan terhadap *underpricing* saham perdana. Sedangkan dalam pengujian hipotesis menghasilkan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan

Return on Asset memiliki pengaruh secara simultan terhadap *underpricing* saham perdana. Dengan demikian bahwa penelitian hipotesis ke-4 diterima.