

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini diterapkan pada perusahaan sektor *financials* yang melaksanakan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022. Berdasarkan data yang dihimpun dari www.idx.co.id, terdapat total 276 perusahaan yang *go public* di mana 15 di antaranya berasal dari sektor *financials* selama periode tersebut.

Berikut ini adalah daftar perusahaan-perusahaan sektor *financials* periode 2018-2022:

Tabel 4. 1 Daftar Perusahaan Sektor *Financials*

No	Kode	Nama Perusahaan
1	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk.
2	NICK	Charnic Capital Tbk.
3	BTPS	Bank BTPN Syariah Tbk.
4	TUGU	Asuransi Tugu Pratama Indonesi
5	POLA	Pool Advista Finance Tbk.
6	SFAN	Surya Fajar Capital Tbk.

7	LIFE	MSIG Life Insurance Indonesia
8	FUJI	Fuji Finance Indonesia Tbk.
9	AMAR	Bank Amar Indonesia Tbk.
10	AMOR	Ashmore Asset Management Indonesia
11	BHAT	Bhakti Multi Artha Tbk.
12	BBSI	Krom Bank Indonesia Tbk.
13	BANK	Bank Aladin Syariah Tbk.
14	MASB	Bank Multiarta Sentosa Tbk.
15	VTNY	Venteny Fortuna International

Sumber: www.idx.co.id, data diolah 2024

Dengan menerapkan teknik purposive sampling, penelitian ini mengecualikan 1 emiten yang menghadapi kondisi *overpricing*, yaitu ketika harga saham pada saat penawaran perdana lebih tinggi dibandingkan harga penutupan di pasar sekunder pada hari pertama. Oleh karena itu, ditetapkan sebanyak 14 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini, dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 4. 2 Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang melakukan IPO periode 2018-2022	276
Perusahaan Sektor <i>Financials</i>	15
Sampel dikeluarkan karena mengalami overpricing	1
Jumlah sampel yang sesuai kriteria	14

Sumber: www.idx.co.id, data diolah 2024

2. Analisis Deskriptif

Tabel 4. 3 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Underpricing	14	.83	70.00	41.7386	25.58503
Reputasi Underwriter	14	0	1	.21	.426
Ukuran Perusahaan	14	47501486300	3154338400000	6031981016082.93	9957735563661.780
Umur Perusahaan	14	1	63	23.79	18.310
Valid N (listwise)	14				

Sumber: Data yang diolah

Hasil dari analisis deskriptif sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 4.3 dapat dijabarkan sebagai berikut:

Pada periode pelaksanaan penelitian, tingkat terjadinya *underpricing* pada sampel perusahaan *financials* yang melakukan *Initial Public Offering*

(IPO) di Bursa Efek Indonesia mengalami rata-rata sebesar 41,74%. Hal ini memperlihatkan bahwa secara rata-rata, perusahaan menetapkan harga saham perdana (IPO) lebih rendah sehingga harga di pasar sekunder meningkat sebesar 41,74% dibandingkan dengan harga IPO. Tingkat *underpricing* tertinggi terjadi pada perusahaan Charnic Capital Tbk. dan Fuji Finance Indonesia Tbk. yaitu sebesar 70%. Sementara tingkat terjadinya *underpricing* terendah dialami perusahaan MSIG Life Insurance Indonesia Tbk. yaitu tercatat sebesar 0,83%.

Variabel reputasi *underwriter* dalam studi ini merupakan variabel dummy yang dikodekan (1 untuk *underwriter* bereputasi tinggi dan 0 untuk *underwriter* bereputasi rendah). Hasil mengindikasikan rata-rata sebesar 0,21, ini berarti hanya 21% perusahaan dalam sampel yang menggunakan *underwriter* dengan reputasi tinggi. Sebaliknya, sebanyak 79% perusahaan (100% - 21%) menggunakan *underwriter* dengan reputasi rendah. Kondisi ini menyiratkan bahwa mayoritas perusahaan dalam sampel menggunakan *underwriter* dengan reputasi rendah.

Ukuran perusahaan, yang dihitung berdasarkan total aset perusahaan, memiliki rata-rata sebesar Rp. 6.031.981.016.082,93 dengan nilai minimum sebesar Rp. 47.501.486.300 yaitu pada Charnic Capital Tbk. dan nilai maksimum sebesar Rp. 31.543.384.000.000 yang dimiliki oleh Bank Syariah Indonesia Tbk. Nilai rata-rata ini mengindikasikan adanya variasi yang signifikan antara ukuran perusahaan kecil dan besar yang melakukan IPO.

Dari aspek umur perusahaan, diperoleh bahwa usia rata-rata perusahaan saat melakukan IPO adalah 23,79 tahun. Umur perusahaan termuda dalam sampel adalah 1 tahun yaitu Venteny Fortuna International Tbk., sedangkan perusahaan tertua berumur 63 tahun yaitu Krom Bank Indonesia Tbk.

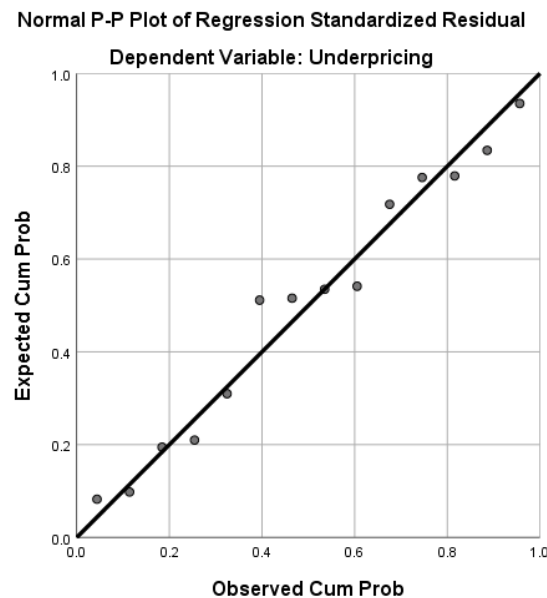
Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang cukup mencolok dalam hal tingkat underpricing, reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan. Perbedaan ini mencerminkan adanya keragaman karakteristik di antara perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO selama periode penelitian, sehingga memberikan informasi penting untuk memahami kondisi dan profil emiten saat penawaran perdana.

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah salah satu langkah awal dalam analisis data yang termasuk dalam uji asumsi klasik, dan dilakukan sebelum menguji hipotesis. Tujuannya adalah untuk memastikan apakah data penelitian memiliki pola sebaran yang normal. Dalam penelitian ini, normalitas dilihat melalui pola titik-titik pada garis diagonal dalam grafik *normal probability plot* atau dari bentuk histogram nilai residual. Untuk menguji normalitas, digunakan Uji Shapiro-Wilk dengan bantuan program SPSS versi 26. Jika nilai signifikansi (Sig./P) kurang dari 0,05, maka data dianggap tidak normal. Sebaliknya, jika lebih dari 0,05, maka data

dianggap berdistribusi normal. Hasil uji normalitas ditampilkan sebagai berikut:



Grafik 4. 1 P-P Plot

Sumber: Data yang diolah

Grafik P-P Plot (Probability-Probability Plot) pada Grafik 4.1 di atas menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Hal ini tercermin dari sebagian besar titik data residual yang tersebar mendekati garis yang merepresentasikan distribusi normal.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas Data

Tests of Normality			
Shapiro-Wilk			
	Statistic	df	Sig
Unstandardized Residual	.960	14	.731

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data yang diolah

Berdasarkan temuan uji normalitas data menggunakan uji Shapiro-Wilk pada tabel 4.4 di atas menunjukkan nilai *Shapiro-Wilk* residual statistic sebesar 0,960 dan signifikansi sebesar 0,731. Hasil analisis tersebut mengarah pada kesimpulan bahwa data residual memiliki distribusi normal, karena nilai signifikansi yang diperoleh melebihi batas 0,05.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolinearitas dilakukan guna mengetahui apakah terdapat korelasi atau keterkaitan antar variabel independen dalam model regresi berganda. Adanya gejala multikolinearitas dapat dikenali melalui nilai Variance Inflation Factor (VIF), yang menunjukkan seberapa besar variabel independen saling memengaruhi satu sama lain dalam model. Hasil pengujian multikolinieritas ditampilkan pada Tabel 4.5 berikut:

Tabel 4. 5 Pengujian Multikolinieritas

	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Reputasi <i>Underwriter_X1</i>	0,856	1,169
Ukuran Perusahaan_X2	0,669	1,494
Umur Perusahaan_X3	0,621	1,611

Sumber: Data yang diolah

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.5, seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas di antara variabel-variabel independen dalam model.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi diterapkan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara residual dari satu observasi dengan observasi lainnya. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi, digunakan pengujian nilai statistik Durbin-Watson. Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 0,05$), dengan jumlah variabel independen sebanyak 3 ($k = 3$) dan jumlah sampel sebanyak 14 ($n = 14$). Hasil uji autokorelasi disajikan pada Tabel 4.6 berikut:

Tabel 4. 6 Hasil Pengujian Autokolerasi (Uji Durbin-Watson)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.623 ^a	.388	.204	1.11576	2.030

a. Predictors: (Constant), Log_X3, Log_X1, Log_X2

b. Dependent Variable: Log_Y

Sumber: Data yang diolah

Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson. Jika nilai Durbin-Watson (DW) berada dalam rentang antara nilai du dan $4 - du$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah autokorelasi, atau dengan kata lain, residual tidak saling berkorelasi. Sementara itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) yang diperoleh adalah sebesar 2,030, nilai DL

sebesar 0,766 dan DU sebesar 1,778. Maka hasilnya adalah sebagai berikut:

$$DU = 1,778$$

$$DW = 2,030$$

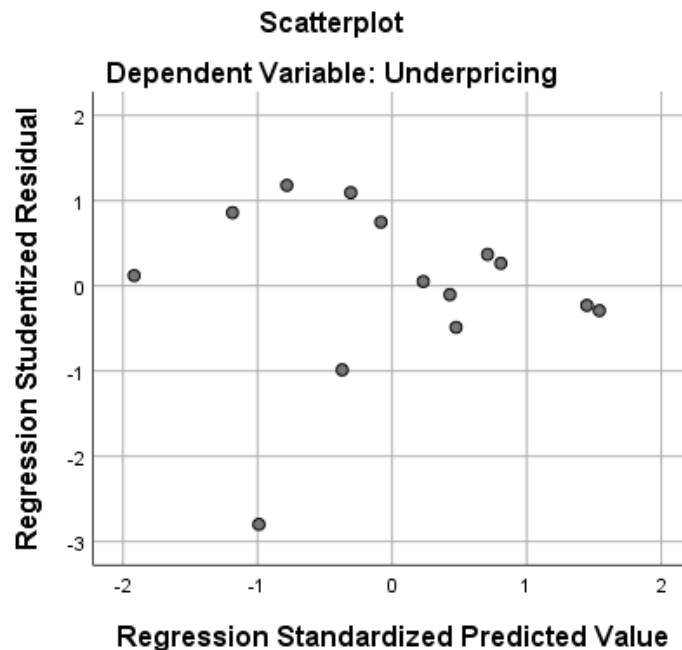
$$4 - DU = 2,222$$

Jadi, Dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak ada masalah autokorelasi dalam model regresi karena nilai $du < DW < 4-du$, yakni $1,778 < 2,030 < 2,222$.

d. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini diterapkan untuk mengetahui apakah ada perbedaan varians residual antar satu pengamatan dengan pengamatan lain dalam model regresi. Apabila varians residual tersebut konstan, maka kondisi tersebut disebut homoskedastisitas. Namun, jika variansnya berbeda-beda, maka terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang ideal adalah model yang menunjukkan gejala homoskedastisitas atau tidak mengandung heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini ditampilkan melalui grafik Scatterplot yang dapat dilihat pada Gambar 4.2 berikut:



Grafik 4. 2 Scatterplot

Sumber: Data yang diolah

Berdasarkan grafik Scatterplot, tampak bahwa titik-titik tersebar secara acak tanpa menciptakan pola tertentu, serta tersebar merata di atas dan di bawah garis nol pada sumbu Y. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, sehingga dapat dinyatakan layak untuk digunakan.

Hasil dari pengujian asumsi klasik memperlihatkan model regresi yang digunakan dalam studi ini telah memenuhi seluruh syarat analisis regresi linear berganda. Hasil uji normalitas memperlihatkan bahwa data residual berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas terpenuhi. Selanjutnya, uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen, yang ditunjukkan oleh nilai *tolerance* yang berada di atas ambang batas dan VIF (*Variance Inflation*

Factor) yang berada di bawah ambang batas toleransi. Uji autokorelasi juga menunjukkan tidak adanya masalah autokorelasi dalam model, yang dibuktikan dengan nilai Durbin-Watson yang memenuhi kriteria. Selain itu, hasil uji heteroskedastisitas berdasarkan analisis scatterplot menunjukkan bahwa data residual tersebar secara acak tanpa pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak mengandung heteroskedastisitas. Dengan demikian, model regresi ini telah memenuhi seluruh asumsi klasik dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda diterapkan guna menguji seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Perhitungan regresi dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 26, dan hasilnya disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 4. 7 Pengujian Secara Parsial

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	13.348	4.452		2.998
	Log_X1	-.744	1.133	-.176	-.656
	Log_X2	-.374	.177	-.638	-2.108
	Log_X3	.158	.311	.160	.509

a. Dependent Variable: Log_Y

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil tersebut, model persamaan regresi dapat dituliskan sebagai berikut:

$$UP = 13,348 - 0,744\text{Log}X1 - 0,374\text{Log}X2 + 0,158\text{Log}X3 + \varepsilon$$

Interpretasi hasil persamaan regresi diuraikan dalam poin-poin berikut:

- a. Koefisien regresi konstanta sebesar 13,348 menunjukkan bahwa jika reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan dianggap tetap (bernilai nol), maka nilai underpricing berada pada angka 13,348.
- b. Koefisien regresi reputasi *underwriter* sebesar -0,744, menandakan bahwa setiap peningkatan satu satuan dalam reputasi *underwriter* akan menyebabkan penurunan underpricing sebesar 0,744 satuan.
- c. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar -0,374, menunjukkan bahwa nilai *underpricing* akan turun sebesar 0,374 satuan jika nilai ukuran perusahaan ditingkatkan sebesar satu satuan.
- d. Koefisien regresi umur perusahaan sebesar 0,158, menunjukkan bahwa nilai *underpricing* akan meningkat sebesar 0,158 satuan jika nilai umur perusahaan ditingkatkan sebesar satu satuan.

5. Uji Hipotesis

- a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4. 8 Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.623 ^a	.388	.204	1.11576

a. Predictors: (Constant), Log_X3, Log_X1, Log_X2

b. Dependent Variable: Log_Y

Sumber: Data yang diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi, nilai R Square (R^2) sebesar 0,388 menunjukkan bahwa 38,8% variabilitas pada variabel dependen, yaitu *underpricing* hari pertama, dapat dijelaskan oleh variabel independen

dalam model, yaitu reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan. Namun, setelah dilakukan penyesuaian dengan mempertimbangkan jumlah variabel independen (lebih dari 1 variabel), nilai Adjusted R Square yang diperoleh sebesar 0,204. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan hanya dapat menjelaskan sebesar 20,4% variabilitas pada variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 79,6% dijelaskan oleh faktor lain di luar model atau oleh error.

Selain itu, nilai Std. Error of the Estimate sebesar 1,11576 menunjukkan rata-rata kesalahan prediksi model regresi, yaitu deviasi rata-rata antara nilai aktual dan nilai prediksi variabel dependen dalam skala logaritma.

b. Uji Statistik f

Secara mendasar, uji statistik F digunakan untuk melihat apakah terdapat pengaruh secara simultan antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y), yaitu pengaruh variabel reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan dan umur perusahaan secara simultan terhadap *underpricing*. Hasil dari uji simultan dapat dilihat pada tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4. 9 Hasil pengujian regresi secara simultan

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7.879	3	2.626	2.110	.163 ^b
Residual	12.449	10	1.245		
Total	20.328	13			

a. Dependent Variable: Log_Y

b. Predictors: (Constant), Log_X3, Log_X1, Log_X2

Pengujian simultan menghasilkan nilai F hitung $< F$ tabel yaitu sebesar $2,110 < 3,71$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,163. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Secara keseluruhan, temuan penelitian mengarah pada kesimpulan bahwa variabel independen yaitu reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan dan umur perusahaan, secara simultan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu *Underpricing*.

c. Uji Statistik t

Uji statistik t dilakukan guna mengidentifikasi apakah terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Hasil dari pengujian parsial ini disajikan pada Tabel 1 berikut:

Tabel 4. 10 Hasil Uji t (Uji Parsial)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	13.348	4.452		2.998	.013
Log_X1	-.744	1.133	-.176	-.656	.526
Log_X2	-.374	.177	-.638	-2.108	.061
Log_X3	.158	.311	.160	.509	.622

a. Dependent Variable: Log_Y

Sumber: Data yang diolah

Tabel 4.10 menunjukkan nilai t hitung dan tingkat signifikansi untuk masing-masing variabel yaitu sebagai berikut:

- 1) Hasil pengujian reputasi *underwriter* (X1) memiliki nilai t hitung sebesar $-0,656 < t$ tabel sebesar 2,228 dengan nilai prob. (signifikansi) yaitu sebesar $0,526 > 0,05$, sehingga dapat dibuktikan bahwa H_0 diterima atau H_1 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh reputasi *underwriter* (X1) secara parsial terhadap tingkat *underpricing* (Y).
- 2) Hasil pengujian ukuran perusahaan (X2) memiliki nilai t hitung sebesar $-2,108 < t$ tabel sebesar 2,228 dengan nilai prob. (signifikansi) yaitu sebesar $0,061 > 0,05$, sehingga dapat dibuktikan bahwa H_0 diterima atau H_1 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan (X2) secara parsial terhadap tingkat *underpricing* (Y).
- 3) Hasil pengujian umur perusahaan (X3) memiliki nilai t hitung sebesar $0,509 < t$ tabel sebesar 2,228 dengan nilai prob. (signifikansi) yaitu sebesar $0,622 > 0,05$, sehingga dapat dibuktikan bahwa H_0 diterima atau H_1 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh umur perusahaan (X3) secara parsial terhadap tingkat *underpricing* (Y).

B. Pembahasan

1. Apakah Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan Berpengaruh Secara Simultan Terhadap *Underpricing*?

Untuk menguji hipotesis ini, dilakukan uji statistik F dengan menetapkan indikator/kriteria untuk uji F di mana penentuan tingkat signifikansi dengan Nilai F tabel dengan $df_1 = k = 3$ dan $df_2 = n - k - 1 = 14 - 3 - 1 = 10$ diperoleh F tabel sebesar 3,71 dan diketahui nilai perolehan F hitung sebesar 2,110. Karena nilai F hitung < F tabel yaitu sebesar $2,110 < 3,71$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,163. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dengan demikian dapat ditarik disimpulkan bahwa variabel bebas yaitu reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan dan umur perusahaan, secara simultan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat yaitu *Underpricing*.

2. Apakah Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan Berpengaruh Secara Parsial Terhadap *Underpricing*?

- a. Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap tingkat underpricing pada perusahaan yang melaksanakan penawaran saham perdana (IPO)

Hasil pemeriksaan parameter berdasarkan pengaruh *logaritma natural* reputasi *underwriter* diperoleh nilai t hitung sebesar -0,656 dan t tabel sebesar 2,228 (dengan $df = n - k - 1 = 14 - 3 - 1 = 10$). Dengan demikian, $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ ($-0,656 < 2,228$). Selain itu, tingkat signifikansi sebesar 0,526 lebih besar dari batas signifikansi 5% (0,05). Mengacu pada temuan tersebut, H_0 diterima, yang berarti bahwa logaritma natural reputasi

underwriter (X1) tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap underpricing (Y).

Temuan dalam studi ini bertentangan dengan hasil studi (Desi dkk., 2022) dan Kurniawan & Novianti (2022), yang keduanya menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan dengan koefisien negatif terhadap tingkat underpricing saham. Namun, temuan ini mendukung penelitian Diva Riyanti Arintia (2018), yang menyimpulkan bahwa tidak ditemukan pengaruh signifikan antara variabel reputasi *underwriter* dengan *underpricing*.

Meskipun pengaruh reputasi *underwriter* terhadap underpricing tidak signifikan, koefisien regresi yang diperoleh sebesar -0,744 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan reputasi *underwriter* akan menurunkan tingkat underpricing sebesar 0,744 satuan. Ini mengindikasikan arah hubungan negatif antara reputasi *underwriter* terhadap underpricing, meskipun hubungan ini tidak terbukti signifikan pada tingkat signifikansi 5%.

Dengan demikian H1 yang diajukan penelitian ini dimana reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia, tidak dapat diterima.

Variabel reputasi *underwriter* yang tidak terbukti memengaruhi *underpricing* dapat disebabkan oleh beberapa faktor, mulai dari metode penilaian reputasi dan pemilihan sampel antar peneliti. Selain itu,

kurangnya kepercayaan pasar terhadap reputasi *underwriter* juga dapat menjadi faktor. Dari 14 perusahaan sektor keuangan yang menjadi sampel, hanya 3 yang menggunakan *underwriter* dengan reputasi tinggi (masuk 10 besar broker teraktif versi BEI). Fakta ini menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* belum menjadi perhatian utama bagi emiten maupun investor.

b. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Besarnya Tingkat *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan IPO

Temuan dari pengujian terhadap pengaruh logaritma natural ukuran perusahaan menunjukkan bahwa nilai t-hitung yang diperoleh yaitu sebesar -2,108 dan t tabel sebesar 2,228 (dengan $df = n-k-1 = 14-3-1 = 10$). Dengan demikian, $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ ($-2,108 < 2,228$). Selain itu, tingkat signifikansi sebesar 0,061 lebih besar dari taraf signifikansi 5% (0,05). Berdasarkan hasil tersebut, H_0 diterima, yang berarti bahwa logaritma natural ukuran perusahaan (X_2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat underpricing (Y).

Hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan (Kennedy dkk., 2021) yang menyatakan variabel ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap underpricing. Namun, hasil ini sejalan dengan temuan (Putri, 2020) dan Desi dkk. (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan koefisien negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Meskipun pengaruh ukuran perusahaan terhadap underpricing tidak signifikan, koefisien regresi yang diperoleh sebesar -0,374 menunjukkan

bahwa setiap kenaikan satu satuan ukuran perusahaan akan menurunkan tingkat underpricing sebesar 0,374 satuan. Ini mengindikasikan arah hubungan negatif antara ukuran perusahaan terhadap underpricing, meskipun hubungan ini tidak terbukti signifikan pada tingkat signifikansi 5%.

Dengan demikian H2 yang diajukan penelitian ini dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima.

Menurut Rani Gita Cahyani Putri (2020) alasan mengapa tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap tingkat underpricing disebabkan oleh kecenderungan investor yang lebih mempertimbangkan kinerja perusahaan dibandingkan ukuran asetnya. Kinerja perusahaan mencerminkan seberapa efektif dan efisien manajemen dalam mengelola sumber daya untuk mencapai tujuan perusahaan. Ukuran perusahaan tidak akan menarik perhatian investor jika tidak disertai dengan kinerja yang baik. Oleh karena itu, fokus utama investor adalah menilai apakah perusahaan memiliki kinerja yang solid. Semakin baik kinerja suatu perusahaan, semakin tinggi harga sahamnya, yang pada akhirnya memberikan potensi keuntungan bagi investor, baik dalam bentuk capital gain maupun dividen, dan memengaruhi keputusan investasi mereka.

c. Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Besarnya Tingkat *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan IPO

Temuan dari pengujian terhadap parameter pengaruh logaritma natural umur perusahaan diperoleh nilai t hitung sebesar 0,509 dan t tabel sebesar 2,228 (dengan $df = n-k-1 = 14-3-1 = 10$). Dengan demikian, t hitung < t tabel ($-0,509 < 2,228$). Selain itu, tingkat signifikansi sebesar 0,622 lebih besar dari taraf signifikansi 5% (0,05). Berdasarkan hasil tersebut, H_0 diterima, yang berarti bahwa logaritma natural umur perusahaan (X3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat underpricing (Y).

Hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan (Thoriq dkk., 2018) & Rani Gita Cahyani (Putri, 2020) menunjukkan bahwa variabel umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Namun, hasil ini sejalan dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh (Devi Chandra Ginanjar, 2019) umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan koefisien positif terhadap *underpricing*.

Meskipun pengaruh umur perusahaan terhadap underpricing tidak signifikan, koefisien regresi yang diperoleh sebesar 0,158 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan umur perusahaan akan menurunkan tingkat underpricing sebesar 0,158 satuan. Ini mengindikasikan arah hubungan positif antara umur perusahaan terhadap underpricing, meskipun hubungan ini tidak terbukti signifikan pada tingkat signifikansi 5%.

Oleh karena itu, hipotesis H3 yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia tidak dapat diterima. Variabel umur perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap besarnya *underpricing*. Kualitas suatu perusahaan tidak dapat diukur hanya berdasarkan berapa tahun perusahaan itu menjalankan bisnisnya. Hal ini disebabkan adanya anomali pada beberapa sampel data yang diterapkan dalam penelitian ini. Bertambahnya umur perusahaan belum tentu berkorelasi dengan menurunnya *underpricing*. Beberapa data menunjukkan bahwa perusahaan yang telah berdiri lama ternyata mengalami tingkat *underpricing* yang tinggi juga, seperti yang terjadi pada Krom Bank Indonesia Tbk. (63 tahun) dan Fuji Finance Indonesia Tbk. (36) itu mengalami *underpricing* yang lebih tinggi dibandingkan dengan Venteny Fortuna International Tbk. (1 tahun). Ini mungkin karena investor tidak hanya menggunakan usia sebagai tolok ukur saat menilai kualitas perusahaan. Beberapa bisnis mungkin sudah ada sejak lama tetapi mengalami penurunan produktivitas dan ketidakpastian keuangan. Misalnya, hal itu dapat mengakibatkan hilangnya keuntungan, yang dapat berujung pada kebangkrutan. Jadi, investor tidak hanya melihat usia suatu perusahaan, mereka juga melihat bagaimana kondisi perusahaan berkorelasi dengan kesehatan keuangannya. Oleh karena itu, investor tidak mempertimbangkan usia perusahaan saat mengevaluasi perusahaan yang melakukan IPO. Dalam dunia bisnis yang kompetitif, perusahaan baru

belum tentu lebih buruk daripada perusahaan mapan dalam hal kinerja atau prospek. Hasil ini mengindikasikan bahwa faktor ini mungkin tidak selalu relevan dalam menentukan tingkat underpricing saham di pasar modal. Faktor lain, seperti kondisi pasar atau reputasi auditor, ROA dan ROE mungkin memiliki peran yang lebih dominan dalam memengaruhi tingkat underpricing.

Meskipun terdapat perbedaan antara hasil studi ini dengan beberapa teori dan temuan sebelumnya, hasil penelitian ini juga memperkuat temuan terdahulu yang menunjukkan bahwa variabel-variabel independen dalam studi ini tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham.