

UNDER	: Reputasi <i>underwriter</i>
AUD	: Reputasi auditor
UMR	: Umur perusahaan
ROA	: Profitabilitas
FL	: <i>Financial Leverage</i>
PPS	: Prosentase saham yang ditawarkan ke publik
e	: Random eror

b. Uji Asumsi Klasik

1. Autokorelasi

Masalah *autokorelasi* muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Dengan kata lain, masalah ini sering kali ditemukan apabila kita menggunakan data runtut waktu. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya *autokorelasi*. Cara yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan uji *Durbin-Watson (DW Test)*. Untuk mendeteksi ada tidaknya *autokorelasi*, dalam penelitian ini digunakan uji Durbin Watson. Nilai estimasi model regresi dengan menggunakan model *DW test* dalam konteks hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

$$(i) \quad DW.U < DW < (4 - DW.U) \quad = \text{Terima hipotesis nol.}$$

Tidak terdapat autokorelasi baik positif maupun negatif

$$(ii) \quad (4 - DW.U) < DW < (4 - DW.L) \quad = \text{Inconclusive}$$

(SRESID) untuk melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SPREID dan ZPRED jika ada pola tertentu seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Singgih,2001).

c. Uji Hipotesis

Hipotesis 1:

Ho: Reputasi *underwriter* tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

Ha: Reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

Hipotesis 2:

Ho: Reputasi auditor tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

Ha: Reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

Hipotesis 3:

Ho: Umur perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

Ha: Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

Hipotesis 4:

Ho: Profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

Ha: Profitabilitas perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

Hipotesis 5:

Ho: Financial leverage tidak berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*

Ha: Financial leverage berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*

Hipotesis 6:

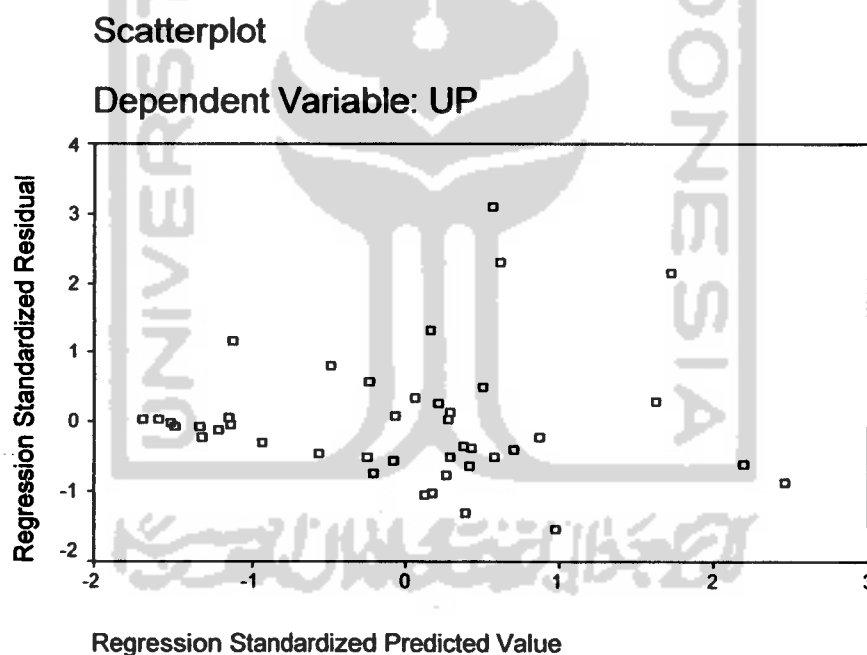
Ho: Prosentase saham yang ditawarkan ke publik tidak berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*

Ha: Prosentase saham yang ditawarkan ke publik berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

Hipotesis pertama sampai dengan keenam ini diuji dengan uji t, untuk mengetahui keterkaitan antara variabel bebas secara parsial dengan variabel terikat. Apabila tingkat signifikansi secara statistik nilai $t < \alpha = 5\%$ maka, hipotesis penelitian ini didukung, artinya secara parsial variabel bebas tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Sebaliknya apabila tingkat signifikansi secara statistik $t > \alpha = 5\%$ maka, penelitian tidak didukung, artinya secara parsial variabel bebas tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

pada regresi dan metode gejser. Metode grafik dengan menggunakan nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID) untuk melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED jika ada pola tertentu seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas

GAMBAR 4.1
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan grafik *Scatterplot* pada gambar 4.1 terlihat bahwa titik-titik sebaran secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas. Dengan menggunakan grafik *scatterplot* tersebut, maka model regresi ini **tidak terjadi gejala heteroskedastisitas**.

positif (searah), oleh sebab itu hasil pengujian ini tidak berhasil mendukung hipotesis kedua yang mengatakan bahwa reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*, maka secara parsial hipotesis kedua ditolak. **Ho diterima.** Jadi semakin tinggi reputasi auditor semakin tinggi tingkat *underpricing*. Dengan ditolaknya hipotesis ini maka tidak dapat memperkuat pendapat yang dikemukakan oleh Beatty (1989) dan Balvers et al (1988) dalam Rosyati (2002). Kemungkinan lemahnya angka signifikansi terhadap hipotesis ini adalah lemahnya kepercayaan masyarakat terhadap hasil laporan auditor, walaupun emiten telah menggunakan auditor yang telah berafiliasi dengan KAP asing.

3. Pengujian terhadap hipotesis 3:

Ho: Umur perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

Ha: Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

Hasil pengujian terhadap umur perusahaan bahwa dengan uji satu sisi (one tail), nilai t-hitung sebesar -0,487 dengan propabilitas nilai $t = 0,629$ tidak signifikan pada level $\alpha = 5\%$. Arah hubungan koefisien variabel bertanda negatif (kebalikan), oleh sebab itu pengujian ini tidak berhasil mendukung hipotesis ketiga yang mengatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*, maka secara parsial hipotesis ketiga ditolak. **Ho diterima.** Simbol/tanda pada variabel umur perusahaan ini adalah seperti yang diharapkan yaitu negatif. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Nurhidayati (1998) yang berbeda dengan hasil penelitian Rosyati (2002) yang menunjukkan umur

menyatakan bahwa tingkat kewajiban yang tinggi menjadikan pihak manajemen perusahaan menjadi lebih sulit dalam memprediksi jalannya perusahaan kedepan. Hal ini dibuktikan oleh banyaknya perusahaan di Indonesia yang mengalami kesulitan keuangan karena besarnya hutang dimasa lalu, sehingga ada anggapan bahwa perusahaan melakukan IPO dengan tujuan untuk memecah resiko (*risk differsification*).

6. Pengujian terhadap hipotesis 6:

Ho: Prosentase saham yang ditawarkan ke publik tidak berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*

Ha: Prosentase saham yang ditawarkan ke publik berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

Hasil pengujian terhadap prosentase saham yang ditawarkan kepublik menunjukkan bahwa dengan uji satu sisi (*one tail*), nilai t-hitung 2,520 dengan nilai $t = 0,016$ signifikan pada level $\alpha = 5\%$. Arah hubungan koefisien variabel bertanda positif (searah), oleh sebab itu pengujian ini berhasil mendukung hipotesis keenam yang mengatakan prosentase saham yang ditawarkan kepublik berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*, maka secara parsial hipotesis keenam diterima sedangkan Ho ditolak. Tanda positif pada koefisien ini mengartikan bahwa semakin besar tingkat kepemilikan yang ditahan (atau semakin prosentase saham yang ditawarkan) akan memperkecil tingkat *underpricing*. Dalam hal ini temuan ini konsisten dengan temuan Lee et al (1996) dalam Daljono (2000) yang mengatakan bahwa terdapat hubungan positif antara prosentase saham yang ditawarkan kepublik terhadap tingkat *underpricing*.

konsisten dengan penelitian Imam Gozali (2002) bahwa ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Hal ini kemungkinan terjadi dikarenakan kondisi perekonomian Indonesia yang hingga saat ini kurang stabil sehingga menyebabkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba menjadi rendah. Profitabilitas yang rendah akan mempengaruhi minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga berakibat pada rendahnya tingkat *underpricing*.

5. *Financial leverage* tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing* dengan tingkat signifikansi t sebesar 0,743. Hal ini dimungkinkan karena para investor memahami bahwa hasil IPO akan digunakan untuk melunasi hutang, meskipun dalam prospektus dinyatakan untuk ekspansi perusahaan. Dengan pemahaman ini maka mereka tidak menganggap bahwa tingkat hutang sebagai signal prospek kinerja yang baik. Hal ini dibuktikan oleh banyaknya perusahaan di Indonesia yang mengalami kesulitan keuangan karena besarnya hutang dimasa lalu. Dengan adanya hal itu maka penelitian ini tidak dapat memperkuat penelitian yang dikemukakan oleh Daljono(2000) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara *financial leverage* terhadap *underpricing*.
6. Prosentase saham yang ditawarkan ke publik mencerminkan adanya pengaruh yang signifikan dengan ($t \text{ sig} = 0,016$). Penelitian ini konsisten dengan temuan Lee et al (1996) dalam Daljono (2000) bahwa proporsi dari saham yang ditawarkan oleh pemegang saham lama dapat menandai informasi dari emiten ke