

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Variabel yang terdapat dalam penelitian ini ada dua, yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *financial leverage* yang diberi simbol X sedangkan variabel terikat atau yang dipengaruhi yaitu *underpricing* yang diberi simbol Y.

1. *Underpricing*

Data tentang *underpricing* dapat dilihat pada lampiran 5 data tersebut diambil dari 40 perusahaan. Berdasarkan data yang terkumpul dalam penelitian ini diperoleh *underpricing* tertinggi sebesar 0,70 sedangkan yang terendah sebesar 0,01.

Data yang dikumpulkan menghasilkan skor terendah 0,01 dan skor tertinggi 0,70, skor rata-rata (\bar{Y}) sebesar 0,25, dan varians (S^2) sebesar 0,0409 dan simpangan baku atau standar deviasi (S) sebesar 0,20 (perhitungan lihat lampiran 9, halaman 81).

Rentang data variabel Y didapat dari data terbesar dikurang data terkecil adalah $0,70 - (0,01) = 0,69$. Banyaknya kelas (K) didapat dengan $K = 1 + (3,3) \log 40 = 6,29$ dibulatkan menjadi 6, maka banyaknya kelas adalah 6. Panjang kelas interval (P) didapat dari rentang kelas dibagi dengan banyaknya kelas, $P = R$ (rentang) : K (banyak kelas), maka

panjang kelas interval adalah $0,69 : 6 = 0,115$ yang dibulatkan menjadi 0,12 (perhitungan lihat lampiran 5, halaman 77).

Dari hasil perhitungan di atas, maka dapat dibuat daftar distribusi frekuensi dan grafik *underpricing* tersebut.

Tabel IV.1

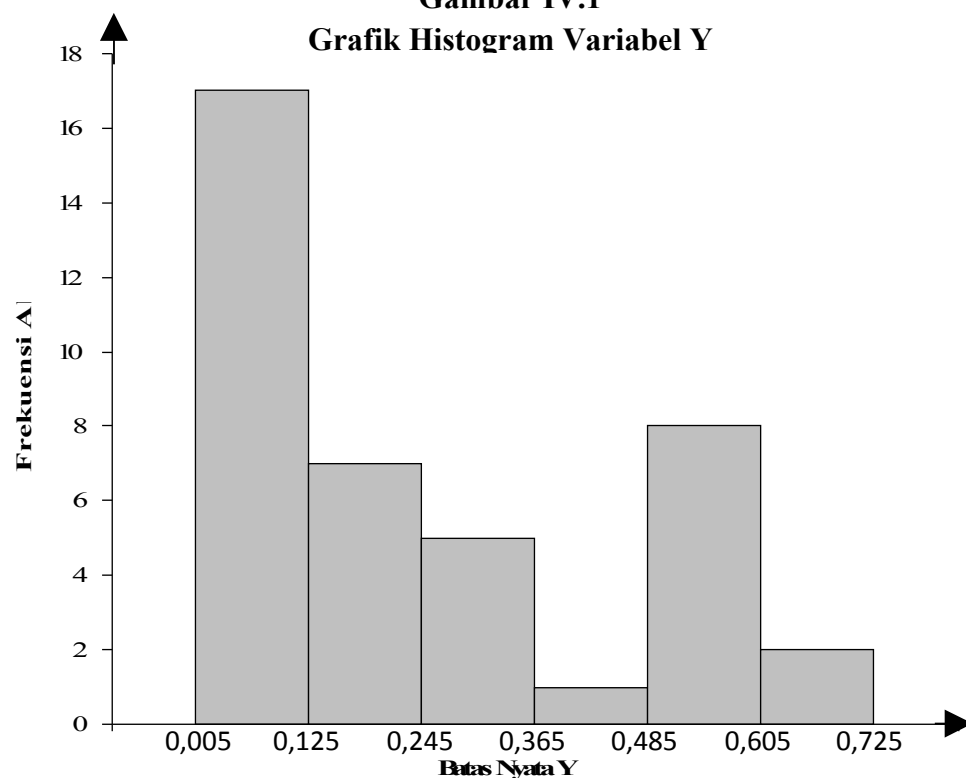
Tabel Distribusi Frekuensi Variabel Y

(Underpricing)

No	Kelas Interval	Batas		Frekuensi		
		Bawah	Atas	Absolut	Kumulatif	Relatif
1	0,01 - 0,12	0,005	0,125	17	17	42,50%
2	0,13 - 0,24	0,125	0,245	7	24	17,50%
3	0,25 - 0,36	0,245	0,365	5	29	12,50%
4	0,37 - 0,48	0,365	0,485	1	30	2,50%
5	0,49 - 0,60	0,485	0,605	8	38	20,00%
6	0,61 - 0,72	0,605	0,725	2	40	5,00%
				40		100%

Sumber : Data diolah peneliti, 2012

Gambar IV.1
Grafik Histogram Variabel Y



Berdasarkan tabel IV.1 diatas dan Gambar IV.1 dapat disimpulkan bahwa *underpricing* pada kelas pertama mempunyai frekuensi absolut tertinggi dengan frekuensi relatif 42,50%. Sedangkan kelas keempat mempunyai frekuensi absolut terendah yaitu dengan frekuensi relatif 2,50%.

2. *Financial Leverage*

Data tentang *financial leverage* dapat dilihat pada lampiran 7, data tersebut diambil dari 40 perusahaan. Berdasarkan data yang terkumpul dalam penelitian ini diperoleh *financial leverage* tertinggi sebesar 0,92 sedangkan yang terendah sebesar 0,12.

Data yang dikumpulkan menghasilkan skor terendah 0,12 dan skor tertinggi 0,92, skor rata-rata (\bar{x}) sebesar 0,47, varians (S^2) sebesar 0,0399 dan simpangan baku atau standar deviasi (S) sebesar 0,20 (perhitungan lihat lampiran 9, halaman 81).

Rentang data variabel X didapat dari data terbesar dikurang data terkecil adalah $0,92 - 0,12 = 0,80$. Banyaknya kelas (K) didapat dengan rumus Sturges $K = 1 + (3,3) \log 40 = 6,29$ dibulatkan menjadi 6, maka

banyaknya kelas adalah 6. Panjang kelas interval (P) didapat dari rentang kelas dibagi dengan banyaknya kelas, $P = R \text{ (rentang)} : K \text{ (banyak kelas)}$, maka panjang kelas interval adalah $0,80 : 6 = 0,133$ yang dibulatkan menjadi 0,14 (perhitungan lihat lampiran 7, halaman 79).

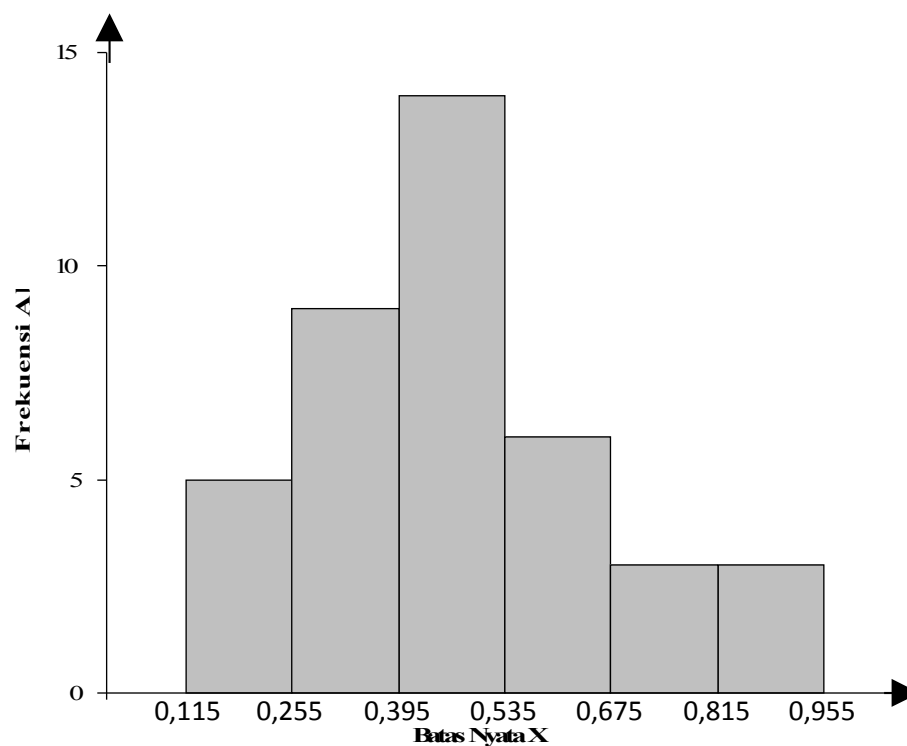
Tabel IV.2

Tabel Distribusi Frekuensi Variabel X

(Financial leverage)

No	Kelas Interval	Batas		Frekuensi		
		Bawah	Atas	Absolut	Kumulatif	Relatif
1	0,12 - 0,25	0,115	0,255	5	5	12,50%
2	0,26 - 0,39	0,255	0,395	9	14	22,50%
3	0,40 - 0,53	0,395	0,535	14	28	35,00%
4	0,54 - 0,67	0,535	0,675	6	34	15,00%
5	0,68 - 0,81	0,675	0,815	3	37	7,50%
6	0,82 - 0,95	0,815	0,955	3	40	7,50%
				40		100%

Sumber : Data diolah peneliti, 2012



Gambar IV.2
Grafik Histogram Variabel X
(*Financial Leverage*)

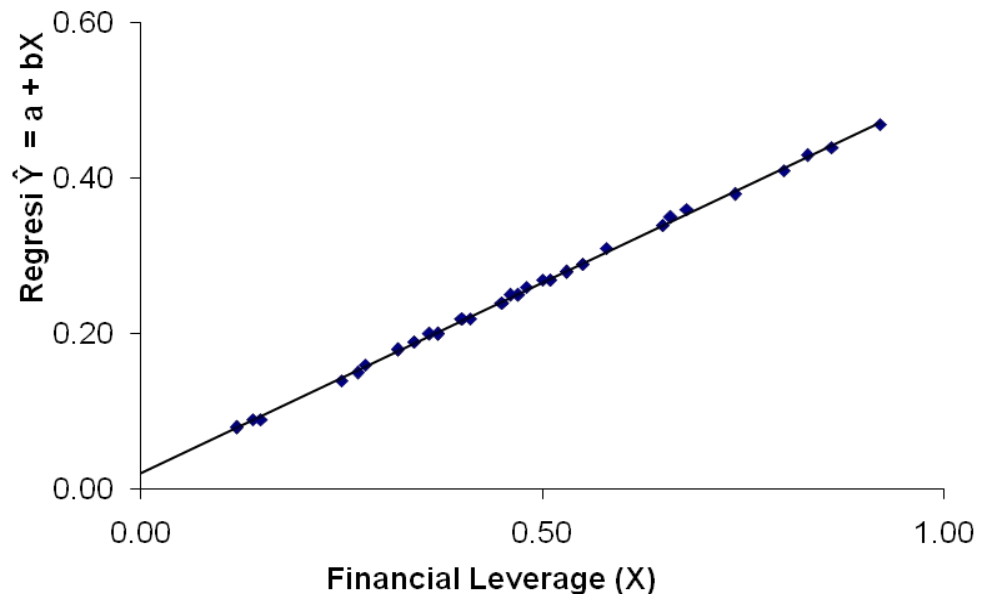
Berdasarkan tabel IV.2 dan gambar IV.2 di atas dapat disimpulkan bahwa *financial leverage* tertinggi berada pada kelas ketiga yang mempunyai frekuensi absolut tertinggi dengan frekuensi relatif 35,00%, sedangkan kelas kelima dan keenam mempunyai frekuensi absolute terendah dengan frekuensi relatif 7,50%.

B. Analisis Data

1. Persamaan Regresi

Pengujian pertama dalam penelitian ini adalah mengadakan uji persamaan regresi. Persamaan regresi yang digunakan adalah persamaan regresi linier sederhana yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara dua variabel yaitu satu variabel terikat dan satu variabel bebas.

Grafik persamaan linier sederhana antara *financial leverage* terhadap *underpricing* dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



Gambar IV.3

Grafik Persamaan Regresi

$$\hat{Y} = 0,02 + 0,49X$$

Berdasarkan model yang persamaan logaritma natural maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Konstanta (a) sebesar 0,02 yang artinya jika variabel independen (*financial leverage*) memiliki nilai konstanta = 0, maka nilai dependen (*underpricing*) adalah 0,02.
- b. Koefisien regresi variabel *financial leverage* sebesar 0,49 yang artinya jika variabel independen dianggap konstan, maka setiap kenaikan 1 nilai variabel *underpricing* sebesar 0,49 karena berdasarkan model regresi tersebut dapat dilihat bahwa terdapat hubungan yang positif antara *financial leverage* terhadap *underpricing* yang artinya

semakin tinggi nilai *financial leverage* yang ditetapkan maka semakin tinggi pula *underpricing* yang dicapai.

2. Uji Persyaratan Analisis

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah galat taksiran regresi Y atas X berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas galat taksiran regresi Y atas X dilakukan dengan Uji Liliefors pada taraf signifikan ($\alpha = 0,05$) dengan tingkat kepercayaan 95% dengan sample sebanyak 40. Pengujian ini dilakukan dengan melihat L_{hitung} atau data $|F_{zi} - S_{zi}|$ terbesar, dengan kriteria pengujian berdistribusi normal apabila $L_{hitung} (L_0) < L_{tabel} (L_t)$ dan sebaliknya maka galat taksiran regresi Y atas X tidak berdistribusi normal.

Untuk mengetahui data yang dimiliki terdistribusi normal atau tidak maka digunakan uji normalitas galat taksiran Liliefors. Hipotesis objek (H_0) menyatakan bahwa populasi berdistribusi normal dan hipotesis alternatif (H_a) menyatakan bahwa populasi tidak berdistribusi normal. Kriteria pengujian, H_0 diterima jika $L_{hitung} < L_{tabel}$, dan H_0 ditolak jika $L_{hitung} > L_{tabel}$, dengan taraf signifikansi 95% dengan banyaknya sampel 40 perusahaan.

Pengujian normalitas galat taksiran Y atas X dengan menggunakan uji Liliefors pada taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ untuk sampel sebanyak 40. Dengan kriteria pengujian bahwa H_0 diterima,

artinya populasi berdistribusi normal jika $L_{hitung} < L_{tabel}$. Berdasarkan perhitungan diperoleh L_{hitung} sebesar 0,1233 selanjutnya dengan $n = 40$ dan $\alpha = 0,05$ diperoleh L_{tabel} sebesar 0,140. Hasil Perhitungan menunjukkan $L_{hitung} < L_{tabel}$ ($0,1233 < 0,140$), berarti H_0 untuk normalitas diterima dan data berdistribusi normal (perhitungan lihat lampiran 15, halaman 87).

C. Uji Hipotesis Penelitian

1. Uji Keberartian Regresi

Untuk mengetahui apakah persamaan regresi yang diperoleh berarti atau tidak, maka digunakan tabel ANAVA. Pengujiannya yaitu dengan kriteria menolak H_0 jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, dan menerima H_0 jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, dimana regresi dinyatakan berarti (signifikan) jika berhasil menolak H_0 .

Hasil dari analisis regresi antara *financial leverage* terhadap underpricing menunjukkan bahwa F_{hitung} sebesar 11,84 sedangkan F_{tabel} pada taraf signifikansi 5% dengan dk pembilang 1 dan dk penyebut 38 adalah 4,10 Hasil perhitungan tersebut nampak bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($11,84 > 4,10$) sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima. Dengan demikian hipotesis

berbunyi persamaan regresi linier berarti (perhitungan lihat lampiran 17, halaman 89).

2. Uji Linieritas Regresi

Uji kelinieran regresi bertujuan untuk mengetahui apakah persamaan regresi yang digunakan linier atau tidak. Kriteria pengujian, diterima H_0 jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan tolak H_0 jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, dimana H_0 adalah model regresi linier dan H_a adalah model regresi non linier. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tabel ANAVA.

Hasil perhitungan dengan menggunakan tabel ANAVA dapat ditampilkan pada Tabel IV.3

Tabel IV.3

**Tabel Ringkasan ANAVA untuk Uji Linieritas
dan Keberartian Regresi $\alpha = 0,05$**

Sumber	dk	Jumlah Kuadrat (JK)	Rata-rata Jumlah Kuadrat (RJK)	F_{hitung}	F_{tabel}
					$\alpha = 0,05$
Total	40	4,0374			
Regresi a	1	2,44			
Regresi b/a	1	0,3789	0,3789	11,84 **	4,10
Residu	38	1,22	0,03		
Tuna Cocok	27	0,94	0,03	1,00 ^{ns}	2,59
Galat	11	0,28	0,03		

Hasil perhitungan menunjukkan F_{hitung} sebesar 1,00 dan F_{tabel} sebesar 2,59, sehingga diketahui $F_{hitung} < F_{tabel}$, berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa sampel memiliki regresi linier yang

berarti ada hubungan antara *financial leverage* terhadap *underpricing* (perhitungan lihat lampiran 19, halaman 92).

3. Uji Koefisien *Product Moment*

Uji koefisien korelasi dilakukan dalam rangka untuk mengetahui kuatnya hubungan antara variabel X dengan variabel Y, maka digunakan rumus koefisien korelasi *Product Moment* dari Pearson.

Dari hasil perhitungan diperoleh r_{xy} sebesar 0,487. Berdasarkan tabel interpretasi angka indeks korelasi *Product Moment*, dapat disimpulkan bahwa antara variabel X (*Financial Leverage*) dengan variabel Y (*Underpricing*) mempunyai hubungan yang cukup (perhitungan lihat lampiran 21, halaman 94).

4. Uji Keberartian Koefisien Korelasi (Uji t)

Untuk mengetahui apakah hubungan antara variabel X dan variabel Y signifikan atau tidak, maka dilakukan uji keberartian koefisien korelasi dengan menggunakan uji t pada taraf 0,05, dan dengan dk (n-2) kriteria pengujiannya adalah terima H_0 jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan tolak H_0 jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, dimana jika menolak H_0 maka korelasi yang terjadi mempunyai hubungan yang signifikan.

Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan t_{tabel} adalah 1,69, sedangkan t_{hitung} sebesar 3,44. Jadi $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara *financial*

leverage (X) dan *underpricing (Y)* (perhitungan lihat lampiran 22, halaman 95).

5. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui besarnya kontribusi atau persentase variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan perhitungan uji keberartian korelasi yang menyatakan bahwa ada hubungan yang signifikan antara *financial leverage* terhadap *underpricing* dan uji koefisien Determinasi sebesar 24% (perhitungan lihat lampiran 23, halaman 96). Hal ini berarti kontribusi variabel X terhadap variabel Y sebesar 24% melalui regresi $\hat{Y} = 0,02 + 0,49X$ menunjukkan pertambahan *underpricing* dipengaruhi oleh pertambahan *financial leverage*.

D. Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian dan perhitungan yang telah dilakukan maka dapat diketahui hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa adanya hubungan yang positif antara *financial leverage* terhadap *underpricing*. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa terdapat konsistensi antara hasil penelitian yang dilakukan dengan teori penghubung yaitu penelitian yang dilakukan sebelumnya.

Berdasarkan data mentah yang diperoleh menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara *financial leverage* dengan *underpricing*. Hal ini terbukti dari data yang diperoleh Bank Sinarmas Tbk dengan *financial*

leverage sebesar 0.92 dan *underpricing* sebesar 0.70. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk dengan *financial leverage* sebesar 0.86 dan *underpricing* sebesar 0.50. Semakin tinggi *financial leverage* maka akan semakin tinggi pula tingkat *underpricing* suatu perusahaan pada saat melakukan *initial public offering*.

Dalam pengujian keberartian koefisien korelasi menunjukkan bahwa koefisien korelasi antara *financial leverage* terhadap *underpricing* termasuk sedang dengan ditunjukkannya pengaruh sebesar 24% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti menurunnya tingkat profitabilitas perusahaan, investor memanfaatkan kondisi pasar yang membaik. Jika tingkat profitabilitas perusahaan menurun maka akan menyebabkan tingkat *underpricing* yang tinggi dikarenakan tingkat profitabilitas merupakan informasi tingkat keuntungan yang akan dicapai perusahaan. Informasi ini akan memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektivitas operasional perusahaan. Jumlah laba yang diperoleh secara teratur merupakan faktor yang sangat penting yang perlu mendapat perhatian para calon investor. Kondisi pasar yang membaik dimanfaatkan oleh para investor untuk memilih perusahaan-perusahaan yang akan melaksanakan *initial public offering* karena, kondisi pasar akan mempengaruhi perilaku pasar (*underwriter*) dalam menentukan harga saham perdana perusahaannya yang dijaminkannya.

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hasil tersebut

menunjukkan bahwa apabila *financial leverage* meningkat maka *underpricing* juga akan meningkat.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Sri Trisnaningsih, analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*, bahwa pengaruh variabel *financial leverage* terhadap tingkat *underpricing* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 3,059 dengan nilai signifikan 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *financial leverage* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Nilai r^2 parsial sebesar 0,574 menunjukkan bahwa variabel *financial leverage* dapat menjelaskan tingkat *underpricing* sebesar 57,4% sedangkan sisanya sebesar 42,6% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diamati dalam penelitian ini.¹

Dari kesemua uji yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya. Dengan diketahui dan didapatkannya informasi ini maka dapat diinterpretasikan bahwa tingginya *financial leverage* akan berpengaruh pada tingginya *underpricing*.

E. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menyadari bahwa ada keterbatasan-keterbatasan yang dihadapi dan tidak sepenuhnya hasil penelitian ini mencapai tingkat kebenaran yang mutlak. Adapun keterbatasan penelitian yang dialami antara lain :

1. Terbatasnya Sampel Penelitian

¹ Sri Trisnaningsih, *Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing*, (Surakarta : Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah, 2005), p.199

Jumlah populasi perusahaan yang mencantumkan *financial leverage* dilaporan keuangan pada periode 2008/2011 sebanyak 40 perusahaan dan tahun yang diambil sebagai sampel hanya 4 (empat) tahun saja, sehingga rentang waktu yang diteliti terlalu sempit.

2. Terbatasnya Variabel Yang Diteliti.

Karena terbatasnya waktu dan tenaga yang dimiliki oleh peneliti, variabel bebas yang digunakan hanya 1 (satu) variabel saja sedangkan terdapat beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi *underpricing*.

3. Variabel terikat yaitu *underpricing* tidak selalu dipengaruhi oleh *financial leverage* tetapi juga oleh faktor-faktor lainnya, seperti menurunnya tingkat profitabilitas perusahaan, nilai penawaran saham rendah, reputasi *underwriter* yang buruk, investor memanfaatkan kondisi pasar yang membaik.