ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* SAHAM PADA PENAWARAN SAHAM PERDANA DI DAFTAR EFEK SYARIAH (DES)

SKRIPSI

DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT MEMPEROLEH GELAR STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM

Oleh:
NURUL AINI
NIM: 10390055

PEMBIMBING:

1. **Dr. IBNU QIZAM, SE.M.Si.Akt**
2. **H.M. YAZID AFANDI., M.Ag**

PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2014

ABSTRAK

Kinerja merupakan pencapaian atas apa yang direncanakan, baik oleh pribadi maupun organisasi. Untuk memutuskan suatu badan usaha atau perusahaan memiliki kualitas yang baik maka ada dua penilaian yang paling dominan yang dapat dijadikan acuan untuk melihat badan usaha atau perusahaan tersebut telah menjalankan suatu kaidah-kaidah manajemen yang baik. Kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan, yang mencakup perbandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama dan mengevaluasi kecenderungan posisi keuangan perusahaan sepanjang waktu.

Penelitian ini termasuk jenis penelitian terapan (*applied research*). Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah tingkat penggunaan *Underwriter*, Reputasi Auditor, *Return on Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) dapat berpengaruh terhadap *Underpricing*. Data yang digunakan adalah data sekunder dari 35 perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2010-2012. Penelitian ini menggunakan dua variabel yakni variabel dependen dan independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Underpricing* sedangkan variabel independennya adalah *Underwriter*, Reputasi Auditor, *Return on Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS). Sampel perusahaan yang diambil secara purposive dari perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO masuk di daftar efek syariah selama tahun 2010 hingga 2012. Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan dari perusahaan yang terpilih, yaitu data sekunder dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Teknik analisis data dilakukan dengan metode regresi linier berganda yang terlebih dahulu dilakukan uji persyaratan analisis yaitu uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari uji Multikolinieritas, uji Heteroskedastisitas, uji Autokorelasi dan uji Normalitas.

Hasil penelitian berdasarkan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *Underwriter* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*, dengan nilai *sig.* 0,027>0,05. Pada variabel Reputasi Auditor menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*,, dengan nilai *sig.* 0,819>0,05. Variabel *Return on Asset* (ROA) menunjukkan hasil berpengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing*, dengan nilai *sig.* 0,009< 0,05 variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*, dengan nilai *sig.* 0,344>0,05. variabel *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan hasil berpengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing*, dengan nilai *sig.* 0,001> 0,05. dan koefisien beta -0,202

Kata Kunci: *Underwriter*, Reputasi Auditor, *Return on Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) dan *Underpricing*

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Lamp : I

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syariah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum wr. wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Nurul Aini
NIM : 10390055
Judul : **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Daftar Efek Syariah (DES)**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syariah dan Hukum, Program Studi Keuangan Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi Saudara tersebut di atas dapat segera dinunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Yogyakarta, 14 Dzulhijjah 1435 H
09 Oktober 2014

Pembimbing I

Dr. Ibnu Qizam, SE., M.Si., Akt.
NIP. 19680102 199403 1 002

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Lamp : II

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syariah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum wr. wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Nurul Aini
NIM : 10390055
Judul : **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Daftar Efek Syariah (DES)**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syariah dan Hukum, Program Studi Keuangan Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi Saudara tersebut di atas dapat segera dinumaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Yogyakarta, 14 Dzulhijjah 1435 H
09 Oktober 2014

Pembimbing II

H.M. Yazid Afandi.,M.Ag
NIP. 19720913 200312 1 001

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga FM-UINSK-BM-05-08/RO

PENGESAHAN SKRIPSI

Nomor : UIN.02/K.KUI-SKR/PP.009/157/2014

Skripsi/tugas akhir dengan judul : " Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Daftar Efek Syariah (DES) "

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Nurul Aini
NIM : 10390055
Telah dimunaqasyahkan pada : Jum'at, 24 Oktober 2012
Nilai : B+

dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga

TIM MUNAQASYAH :

Ketua Sidang

Dr. Ibnu Muhdir, M.Ag.
NIP. 19641112 199203 1 006

Penguji I

Dr. H Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003

Penguji II

Dian Nuriyah Solissa, SH., M.Si.
NIP. 19840216 200912 2 004

Yogyakarta, 24 Dzulhijjah 1435 H
24 Oktober 2014

UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Syari'ah dan Hukum
DEKAN

Prof. Noorhaidi, MA, M. Phil, Ph.D.
NIP. 19711207 199503 1 002

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya:

Nama	: Nurul Aini
NIM	: 10390055
Jur./Prodi	: Keuangan Islam (KUI)

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Daftar Efek Syariah (DES) adalah benar-benar merupakan hasil karya sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan telah disebut dalam *footnote* dan daftar pustaka. Apabila lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 14 Dzulhijjah 1435 H
09 Oktober 2014

Penyusun

Nurul Aini
NIM. 10390055

MOTTO HIDUP

Ketika kehidupan memberi kita seribu tekanan untuk menangis tunjukan kita mempunyai sejuta alasan untuk tetap tersenyum.

KERJA KERAS, KERJA CERDAS, DAN IKHLAS DALAM MENITI LANGKAH UNTUK MENGGAPAI CITA-CITA.

PERSEMBAHAN

Segala puji bagi Allah Tuhan Semesta Alam. Dengan memanjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan Rahmat dan Hidayahnya. Shalawat dan salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Karya sederhana ini saya persembahkan untuk:

Bapak dan Ibu tercinta, terimakasih untuk setiap do'a tulus yang tiada henti yang selalu mengiringi langkah ananda, serta kesabarannya dalam mendidik sehingga ananda menjadi insan yang bertanggung jawab.

Adikku tersayang yang selalu memberi dukungan

Teman-teman seperjuangan KUI 2010

Dan Almamater tercinta UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

KATA PENGANTAR

Segala puja dan puji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa karena dengan rahmat, hidayah serta inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini. Sholawat dan salam selalu penulis haturkan kepada Nabi agung Muhammad SAW, yang telah membimbing kita dari jalan kebodohan menuju jalan pencerahan berfikir dan memberi inspirasi kepada penulis untuk tetap selalu semangat dalam belajar dan berkarya.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Keuangan Islam, Fakulas Syari'ah dan Hukum, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar strata satu.Untuk itu, penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. H. Musa Asy'arie selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Prof.Noorhaidi, MA, M.Phil,Ph.D selaku Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. H.M.Yazid Affandi.,M.Ag selaku Kaprodi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Drs. Ibnu Qizam, SE.M.Si.Akt dan H. M. Yazid Affandi.,M.Ag selaku pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu dan tenaga guna memberikan bimbingan dan arahan yang sangat berarti dalam penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh Dosen Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum, UIN Sunan Kalijaga yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan untuk penulis selama menempuh pendidikan

6. Para staf dan karyawan khususnya di bagian Tata Usaha Prodi Keuangan Islam dan Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga
7. Untuk Ibu Siti Aisah dan Bapak Mustamil tercinta, terima kasih atas segala hal dan kasih sayang yang telah ibu dan bapak berikan selama ini. Semoga kelak Ananda bisa membuat ibu dan bapak tersenyum bahagia.
8. Sahabat-sahabatku senasib seperjuangan Ayu Berliantin Septiningsih Akbar, Ambarwati Kusumaningsih, dan Nurul Hikmah, atas segala bantuan dalam pengerjaan skripsi.
9. Sahabat-sahabat Kontrakan Pak Sular yang turut mendukung dan membantu serta memotivasi.
10. Seluruh teman-teman KUI-B 2010, Tria, Rianita, Miranda, Hilmi, Anis, Maftuh, Riki, Habibi keberadaan kalian sangat berarti.
11. Teman-teman KUI 2010, semoga sukses untuk kita semua.

Meskipun masih terdapat banyak kekurangan pada skripsi ini, namun penyusun berharap semoga dapat memberikan manfaat bagi penyusun sendiri dan pembacanya. Terimakasih

Yogyakarta, 14 Dzulhijjah 1435 H
09 Oktober 2014

Nurul Aini

NIM. 10390055

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba’	b	be
ت	Ta’	t	te
ث	sa’	ṡ	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	j	je
ح	ha’	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha’	kh	ka dan ha
د	Dal	d	de
ذ	zal	ẑ	zet (dengan titik di atas)
ر	Ra’	r	er
ز	Zai	z	zet
س	Sin	s	es

ش	Syin	sy	es dan ye
ص	sad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	dad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ta’	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	za’	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	‘	koma terbalik di atas
غ	gain	g	ge
ف	fa	f	ef
ق	qaf	q	qi
ك	kaf	k	ka
ل	lam	l	el
م	mim	m	em
ن	nun	n	en
و	wawu	w	w
هـ	ha’	h	ha
ء	hamzah	`	apostrof
ي	ya	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعدّدة	Ditulis	*Muta‘addidah*
عدّة	Ditulis	*‘iddah*

C. *Ta' marbutah*

Semua *ta' marbutah*ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	*Hikmah*
علّة	ditulis	*'illah*
كرامةالأولياء	ditulis	*karamah al-auliya'*

D. Vokal *Pendek* dan Penerapannya

------َ	Fathah	Ditulis	*A*
------ِ	Kasrah	ditulis	*i*
------ُ	Dammah	ditulis	*u*

فعَل	Fathah	Ditulis	*fa'ala*
ذُكر	Kasrah	ditulis	*zukira*
يَذهب	Dammah	ditulis	*yazhabu*

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	ditulis	*A*
جاهلـيّة	ditulis	*jahiliyyah*
2. fathah + ya' mati	ditulis	*a*
تَـنسى	ditulis	*tansa*
3. Kasrah + ya' mati	ditulis	*i*
كريـم	ditulis	*karim*
4. D{ammah + wawu mati	ditulis	*u*
فروض	ditulis	*furud*

F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati	Ditulis	*Ai*
بـينكم	ditulis	*bainakum*
2. fathah + wawu mati	ditulis	*au*
قول	ditulis	*qaul*

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أأنـتم	Ditulis	*a'antum*
أعدّت	ditulis	*u'iddat*
لئن شكرتـم	ditulis	*la'in syakartum*

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

القرأن	Ditulis	*al-Qur'an*
القياس	Ditulis	*al-Qiyas*

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السّماء	Ditulis	*as-Sama'*
الشّمس	Ditulis	*asy-Syams*

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوىالفروض	ditulis	*zawi al-furud*
أهل السّـنّة	ditulis	*ahl as-sunnah*

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL i

ABSTRAK ii

HALAMAN PERSETUJUAN iii

HALAMAN PENGESAHAN v

SURAT PERNYATAAN vi

HALAMAN MOTTO vii

HALAMAN PERSEMBAHAN..... viii

KATA PENGANTAR..... ix

PEDOMAN TRANSLITERASI xi

DAFTAR ISI xvi

DAFTAR TABEL xx

DAFTAR GAMBAR..... xxi

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah..... 1

B. Rumusan Masalah 6

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian 7

D. Sistematika Pembahasan 9

BAB II LANDASAN TEORIDAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

A. Telaah Pustaka 11

B. Kerangka Teoritik 14

1. Penawaran Saham Perdana (IPO) 14
2. *Underpricing* 21
3. Reputasi *Underwriter* 22
4. Reputasi Auditor 25
5. *Retrun On Asset* (ROA) 27
6. *Earning Per Share* (EPS) 29
7. *Debt To Equity Ratio* (DER) 32
8. Pasar Modal Syariah 35
9. Daftar Efek Syariah 38
10. Teori *Signaling* 44
11. Teori *Agency* 46
12. Teori Struktur Modal 50
13. Teori Kandungan Informasi 52

C. Hipotesis 53

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sifat Penelitian 58
B. Populasi dan Sampel 58
C. Teknik Pengumpulan Data 59
D. Definisi Operasional Variabel 60
E. Teknik Analisis Data 63
1. Statistik Deskriptif 63
2. Uji Asumsi Klasik 63
a. Uji Normalitas 63

b. Uji Multikolonieritas 64

c. Uji Autokorelasi 64

d. Uji Heteroskedastisitas 64

3. Analisis Regresi Linear Berganda 65

4. Uji Hipotesis 66

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Deskriptif 70

B. Uji Asumsi Klasik 73

1. Uji Normalitas 73

2. Uji Multikolinearitas 74

3. Uji Autokorelasi 75

4. Uji Heteroskedastisitas 76

C. Analisis Regresi Linear Berganda 77

D. Uji Hipotesis 77

E. Pembahasan 83

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan 91

B. Keterbatasan Penelitian 92

C. Saran 92

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Deskriptif Data 69

Tabel 4. 2 Deskriptif Statistik 70

Tabel 4. 3 Uji Normalitas 73

Tabel 4. 4 Uji Multikolinearitas 74

Tabel 4. 5 Uji Autokorelasi 75

Tabel 4. 6 Uji Heteroskedastisitas 76

Tabel 4. 7 Uji Regresi Linear Berganda 77

Tabel 4. 8 Uji F 79

Tabel 4. 9 Uji Koefisien Determinasi 80

Tabel 4. 10 Uji T 81

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Teoritik 57

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Salah satu alternatif pendanaan dari luar perusahaan adalah melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan *go public*. Dalam proses *go public*, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana. Penawaran saham secara perdana ke publik melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah *initial public offering* (IPO). Harga saham yang akan dijual perusahaan pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara emiten (perusahaan penerbit) dengan *underwriter* (penjamin emisi), sedangkan harga saham yang dijual pada pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran.[1]

Terdapat dua alasan mengapa perusahaan melakukan IPO, yaitu untuk peluasaan usaha dan perusahaan tak ingin menambah hutang baru dan kedua untuk mengganti sebagian hutang dengan ekuitas yang diperoleh dari penawaran perdana. Sedangkan dilihat dari tujuan terdapat tiga tujuan, pertama untuk perluasan usaha, kedua untuk memperbaiki struktur modal dan

[1] I Dewa Ayu Kristiantari, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia*, Tesis, Universitas Udayana Denpasar, Januari 2012, hlm.1.

ketiga untuk *divestment* atau pengalihan pemegang saham. Sedangkan dilihat dari segi manfaat perusahaan yang *go public* adalah, pertama perusahaan memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus, kedua dana yang diperoleh dapat digunakan untuk memperluas usaha dan memperbaiki struktur modal, dan yang ketiga untuk memacu perusahaan untuk lebih professional dikarenakan tuntutan dari public/pemegang saham serta yang keempat agar perusahaan menjadi dikenal masyarakat.[2]

Proses penawaran saham perdana kepada publik melalui pasar perdana dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO) selanjutnya saham dapat diperjual belikan pada pasar sekunder di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara perusahaan emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi saham) yang telah ditunjuk oleh perusahaan emiten, sedangkan harga saham pada saham sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran).

Apabila harga saham pada saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena yang disebut *underpricing*. *Underpricing* merupakan fenomena yang menarik karena dialami oleh sebagian besar pasar modal di dunia dan seringkali dijumpai di pasar perdana. Fenomena *underpricing* timbul karena adanya *asymmetric information*, sehingga menimbulkan ketidak pastian *ex-ante*. Ketidak pastian *ex-ante* tersebut menimbulkan risiko bagi *underwriter*

[2] Siti Ariwati, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana (IPO), Tesis* Universitas Diponegoro (2005), hlm. 4.

dan emiten karena berhubungan dengan nilai instrinsik perusahaan. Tujuan investor menggunakan informasi mengenai perusahaan emiten untuk mengetahui tentang kondisi perusahaan pada saat ini dan bagaimana prospek di masa depan. Prospek ini dapat diprediksi dengan menggunakan persistensi laba perusahaan.[3]

Penetapan harga saham perdana suatu perusahaan adalah hal yang tidak mudah. Salah satu penyebab sulitnya menetapkan harga penawaran perdana adalah karena tidak adanya informasi harga saham yang relevan. Hal ini terjadi karena sebelum pelaksanaan penawaran perdana, saham perusahaan belum pernah diperdagangkan sehingga kesulitan untuk menilai dan menentukan harga yang wajar. Disamping itu, keterbatasan informasi mengenai apa dan siapa perusahaan perusahaan yang akan *go public* memuat *underwriter* maupun calon investor harus melakukan analisa yang baik sebelum memutuskan untuk membeli saham.

Harga perdana merupakan harga sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa efek, setelah bernegoisasi dengan penjamin emisi (*underwriter*) akan diketahui beberapa saham perusahaan emiten itu akan dijual kepada masyarakat. Besarnya harga perdana ini tergantung dari persetujuan antara emiten dan penjamin emisi. Biasanya untuk menentukan harga perdana, ada

[3] Indita Azisia Risqi dan Puji Harto, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing ketika Initial Offering (IPO) Di BEI*, Diponegoro Journal Of Accounting (2013), Vol. 2 No.3,hlm. 1.

beberapa hal yang dipertimbangkan antara lain: kondisi pasar dan prospek perusahaan.[4]

Harga saham dan penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan *underwaiter*, sedangkan harga saham dipasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (berdasarkan penawaran dan permintaan). Tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan. Perubahan internal perusahaan meliputi kualitas manajemen dan kinerja perusahaan meliputi kualitas manajemen dan kinerja perusahaan, sedangkan perubahan eksternal perusahaan meliputi keadaan ekonomi, politik, undang-undang dan lain-lain.

Fenomena *underpricing* yang memberikan *posistive initial return* merupakan hal yang menguntungkan bagi *investor* karena *investor* bisa menikmati *return* dari pembelian saham yang dilakukannya. *Underpricing* merupakan fenomena yang umum di dunia, tanpa terkecuali diIndonesia, fenomena ini merupakan fenomena yang terjadi dalam jangka pendek yaitu setelah perusahaan melakukan penawaran perdana dan memasuki pasar primer. Tetapi dalam pengamatan lebih lanjut yang dilakukan oleh berbagai peneliti di dunia ternyata kinerja saham yang melakukan IPO banyak yang mengalami penurunan dalam jangka waktu yang lebih lama. Penurunan kinerja saham yang dimaksud adalah Penurunan harga saham dalam jangka

[4] Sawidji Widoatmodjo, *Cara Sehat Berinvestasi di Pasar Modal* (Jakarta: Jurnalindo Aksara Grafika Jakarta, 1996), hlm. 45.

panjang. Hal ini terjadi juga di Indonesia dimana terdapat 35 perusahaan (92,10%) dari sebagian perusahaan yang melakukan IPO pada kurun waktu 2002-2006 yang mengalami penurunan kinerja sahamnya. Dan akibat penurunan kinerja ini bisa dikatakan *investor* yang membeli saham untuk periode jangka waktu yang lebih lama bias dikatakan tidak menikmati *return* yang diharapkan.[5]

Investor menanamkan dananya di pasar perdana bertujuan untuk memperoleh *intial return* yang diperoleh dari selisih lebih antara harga di pasar sekunder dengan harga perdananya. Adanya *Intial Return* mengindikasikan bahwa terjadinya *Underpricing* saham di pasar perdana.

Underpricing dilandasi oleh teori *signalling* dan *information content*. Dalam teori *signaling* dijelaskan bahwa informasi mengenai perusahaan merupakan sinyal bagi investor, dalam keputusan berinvestasi. Sinyal dapat berupa informasi bersifat *financial* maupun *non-financial* yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

Menurut Allen dan Faulhaber, perusahaan yang berkualitas buruk tidak mudah untuk meniru perusahaan yang berkualitas baik yang melakukan *underpricing*, hal ini disebabkan karena *cash flow* periode berikutnya akan mengungkapkan tipe perusahaan tersebut (baik atau buruk). Pada perusahaan yang buruk, *cash flow* yang tinggi pada periode berikutnya jarang terjadi,

[5] Benny Kurniawan, *Analisis Pengaruh Variabel Kuangan Dan Non Keuangan Terhadap IPO dan Return 7 Hari Setelah IPO*, Magister Manajemen Undip, 2007, hlm. 2
.

akibatnya revisi harga saham juga jarang terjadi. Dengan demikian, biaya untuk melakukan *underpricing* akan semakin besar untuk perusahaan yang buruk.

Kemudian sejumlah studi mempelajari bukti-bukti empiris mengenai sinyal *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO. Salah satu pendekatannya adalah untuk mengetahui kandungan informasi (*information content*) dari sinyal IPO dengan memeriksa apakah ada hubungan antara sinyal dengan nilai pasar paska IPO saham. Di dalam pasar dimana informasi sangat mudah diperoleh, nilai perusahaan sepenuhnya ditentukan oleh keputusan investasi dan pendanaannya.[6]

Berdasarkan pemikiran tersebut diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan judul ***" Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di DES".***

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang masalah diatas, maka rumusan maslah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah reputasi *underwrittter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?

[6] Indita Azisia Risqi dan Puji Harto, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing ketika Initial Offering (IPO) Di BEI*, Diponegoro Journal Of Accounting (2013), Vol. 2 No.3,hlm. 1-2.

2. Apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?
3. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?
4. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?
5. Apakah Debt *To Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?

C. Tujuan Dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

a. Untuk menganalisis pengaruh reputasi *underwrite*r terhadap *underpricing* saham pada perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?
b. Untuk menganalisis pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing* saham pada perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?

c. Untuk menganalisis pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *underpricing* saham pada perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?

d. Untuk menganalisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *underpricing* saham pada perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?

e. Untuk menganalisis pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing* saham pada perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?

2. Kegunaan Penelitian

a. Manfaat Bagi Penulis

Penelitian ini tidak hanya bermanfaat sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Islam di Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, akan tetapi yang terpenting bagi penulis adalah penulis dapat mengimplementasikan apa yang telah penulis dapat dari perguruan tinggi ini dan salah satunya adalah tercapainya skripsi ini.

b. Manfaat bagi investor

Bagi investor yang akan melakukan investasi dipasar modal, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi karena variabel yang digunakan dapat mengukur nilai dari suatu perusahaan.

c. Manfaat bagi akademisi

Menambah referensi dan pemahaman tentang penawaran umum saham perdana (*initial public offering*) di Daftar Efek Syariah, serta hasil penelitian ini dapat menambah wawasan pustaka bagi yang berminat mendalami pengetahuan dalam bidang pasar modal, khususnya dalam saham perdana (IPO).

D. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan menggambarkan alur pemikiran penulis dari awal hingga kesimpulan akhir. Sistematika pembahasan dari penelitian dan sebagai berikut:

Bab *pertama* adalah pendahuluan yang berisi tentang pendahuluan sebagai acuan dalam penelitian dan sebagai pengantar skripsi secara keseluruhan. Dalam bab ini terdiri atas latar belakang masalah yang menguraikan alasan dan motivasi penelitian, selanjutnya pokok masalah sebagai inti dari penelitian, kemudian dilanjutkan dengan tujuan dan kegunaan penelitian untuk mengetahui urgensi penelitian. Sebagai penutup bab pertama ini diakhiri dengan sistematika pembahasan untuk mengetahui arah penulisan penelitian ini.

Bab *kedua* menjelaskan tentang landasan teori berisi telaah pustaka yang dijadikan sebagai referensi. Selain itu, dalam bab ini juga berisi tentang teori-teori yang mendasar penelitian ini, mencakup teori mengenai *Teori signaling*, *Teory Agency*, Teori Struktur Modal, Teori Kandungan Informasi,

Reputasi *Underwritter*, Reputasi Auditor, ROA, EPS, DER. Sebagai penutup bab ini diakhiri dengan hipotesis penelitian yang akan diuji kebenarannya.

Bab *ketiga* adalah metode penelitian tentang gambaran cara atau teknik yang akan digunakan dalam penelitian ini. Cara atau teknik ini meliputi uraian tentang gambaran kondisi subyek dan objek penelitian, penentuan sampel, peralatan atau perangkat yang digunakan, baik dalam pengumpulan data maupun analisis data.

Bab keempat akan konsentrasi pada teknik analisis data dan pembahasan dengan menggunakan uji deskriptif statistik, uji asumsi klasik, dan uji regresi berganda terhadap data sekunder yang berupa tingkat penggunaan Reputasi *Underwritter*, Reputasi Auditor, ROA, EPS, DER. Kemudian disampaikan untuk memberikan gambaran yang jelas dan komprehensif tentang output pengujian tersebut serta penjelasan alasan-alasan dan didukung dengan teori maupun penelitian terdahulu.

Bab kelima merupakan bagian penutup yang memuat kesimpulan dan saran-saran. Kesimpulan merupakan hasil dari penelitian yang dilakukan. Serta saran-saran yang dikemukakan demi tercapainya kesempurnaan pada penelitian berikutnya.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat penggunaan Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, *Return on Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO yang masuk di Daftar efek Syariah tahun 2010-2012. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian diatas variabel Reputasi *Underwriter* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing (Initial Retrun)*
2. Berdasarkan hasil pengujian diatas variabel variabel Reputasi Auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing (Initial Retrun).*
3. Bedasarkan hasil pengujian diatas variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing (Initial Retrun).*
4. Berdasarkan hasil pengujian diatas variabel *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Underpricing (Initial Retrun).*

5. Berdasarkan hasil pengujian diatas variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Underpricing (Initial Retrun).*

B. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini masih memiliki keterbatasan penelitian diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Pengelompokan sampel dalam penelitian ini menggunakan perusahaan perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO yaitu perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES).
2. Penelitian ini hanya mengukur pengaruh *Underpricing* pada penawaran saham perdana (IPO)

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian terdapat beberapa saran untuk perbaikan penelitian serupa dimasa mendatang yaitu:

1. Penelitian selanjutnya mungkin dapat mencari sampel penelitian yang lain yang tidak hanya terfokus pada perusahaan perusahaan Manufaktur yang melakukan IPO
2. Sampel yang digunakan lebih baik adalah perusahaan yang berorientasi pada penjualan yang tinggi, misalnya perusahaan perdagangan dan industry dasar dan kima dengan periode waktu yang lebih panjang pula. Dimana aktiva lancarnya lebih besar daripada utang lancarnya.
3. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan seperti ukuran

perusahaan, likuiditas, perputaran total aset, dan lain sebagainya serta memperpanjang periode penelitian agar hasilnya lebih signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an

Al-Baqarah (2): 278-279.

Buku

Arifin, Zaenal, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta: Ekonisia kampus Fakulta Ekonomi UII, 2007.

Fahmi, Irham, *Pengantar Manajemen Keuangan Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai Dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*,Bandung: Alfabeta, 2012.

Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Undip, 2009.

Hadi, Syamsul, *Metodologi Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi & Keuangan*, Cet. ke-2 Yogyakarta: Ekonisia, 2009.

Hadi, Syamsul dan Widyarini, *Metodologi Penelitian Kuantitatif* , Yogyakarta: Ekonisia, 2009.

Hartono, Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2009.

Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, Investasi Pada Pasar Modal Syariah, Jakarta: prenada Media, 2007.

Husna, Suad, *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas edisi keempat*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009.

Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2010.

Lako, Andreas, *Laporan Keuangan Dan Konflik Kepentingan, Edisi II*, Yogyakarta: Amara Books, 2007.

M. Hanafi, Mamduh, Manajemen Keuangan, Edisi ke-1Yogyakarta: BPFE, 2004.

M. Hanafi, Mamduh, Prof. Dr. Abdul Halim, *Analisis Laporan keuangan*, Edisi keempat, Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2009.

Purwanto, Suharyadi, *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern Edisi 2*, Jakarta: Salemba Empat, 2009.

Sartono, Agus, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi,* Edisi ke-4 Yogyakarta: BPFE, 2001.

Sanusi, Anwar, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Jakarta: Salemba Empat, 2013.

Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi,* Yogyakarta: Ekonisia,2012.

Tim Penelitian dan Pengembangan Wahana Komputer, *Pengembangan Analisis Multivariate dengan SPSS,* Jakarta: Salemba Infotek, 2005.

Widoatmodjo, Sawidji, *Cara Sehat Berinvestasi di Pasar Modal,* Jakarta: Jurnalindo Aksara Grafika Jakarta, 1996.

Yuliana, Indah, Investasi Produk Keuangan Syariah, UIN-MALIKI Press Anggota IKAPI, 2010.

Karya Ilmiah

Ariwati, Siti, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana (IPO), Tesis* Universitas Diponegoro 2005.

Junaedi, Irawati dan Rendi Agustian, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Undepricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di BEI*, Jurnal Ilmiah Widya, Vol. 1 No. 1 Mei-Juni 2013.

Kurniawan, Benny, *Analisis Pengaruh Variabel Kuangan Dan Non Keuangan Terhadap IPO dan Return 7 Hari Setelah IPO*, Magister Manajemen Undip, 2007.

Risqi, Indita Azisia dan Puji Harto, *Analisis Faktor-Faktor YanMempengaruhi Underpricing ketika Initial Offering (IPO) Di BEI*, Diponegoro Journal Of Accounting 2013. Vol. 2 No.3.

Yolanda, Chastani dan Dwi Martani, *"Variabe variabel yang mempengaruhi fenomena Underpricing pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia tahun 1994-2001*, SNA VIII Solo, 15 – 16 September 2005.

Yustisia, Natali dan Mailana Roza, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Perdana pada Perusahaan Non-Keuangan Go Public*, Jurnal ISSN 2008-2106, Vol. 2 No. 2 Agustus 2012.

Skripsi

Kartikasari, Prita, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana (Studi Kasus Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Melakukan IPO Yang* Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2005-2009.

Wulandari, Rini, *Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Perdana Di BEI Tahun 2005-2008*, Skripsi Universitas Sebelas Maret, 2010.

Website

http://bapepam.go.id/syariah/pengenalan_produk_syariah.html, diakses 25 juni 2014.

http://www.bapepam.go.id/syariah/daftar_efek_syariah/index.html, diakses 25 Juni 2014.

http://hanunghisbullahhamda.blogspot.com/2011/04/transaksi-saham-di-pasar-modal-menurut.html, diakses 21 Agustus 2014.