

**VARIABEL-VARIABEL YANG MEMPENGARUHI
FENOMENA *UNDERPRICING* PADA PENAWARAN SAHAM
PERDANA DI DES (DAFTAR EFEK SYARIAH) TAHUN 2005-2010**



SKRIPSI

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

Oleh:

RANIK WIJAYANTI

07390031

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEMBIMBING:

1. JOKO SETYONO, S.E., M.Si.
2. M. KURNIA RAHMAN ABADI, S.E., MM

**KEUANGAN ISLAM
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2011

ABSTRAK

Underpricing sering dijumpai dalam *initial public offering* (IPO). Penawaran perdana (IPO) adalah suatu peristiwa dimana untuk pertama kalinya suatu perusahaan menjual atau menawarkan sahamnya kepada khalayak ramai. *Underpricing* merupakan suatu keadaan dimana harga saham diperdagangkan di pasar perdana lebih rendah dibandingkan ketika diperdagangkan di pasar sekunder atau sebagai selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana. Selisih inilah yang disebut sebagai *initial return*. Adapun faktor-faktor yang diduga mempengaruhi *underpricing* adalah *financial leverage*, ukuran perusahaan dan *return on equity* (ROE).

Penelitian ini termasuk penelitian terapan atau sering disebut *applied research*. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka) yang dikumpulkan dengan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu agar diperoleh sampel yang representatif atas penelitian yang dilakukan. Dalam penelitian ini, diperoleh sampel kelompok yang diamati yaitu 43 perusahaan yang diambil dari populasi perusahaan-perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di Daftar Efek Syariah (DES), mengalami *underpricing* dan menerbitkan laporan keuangan setiap tahunnya. Dari laporan keuangan perusahaan kemudian data diolah dan diuji menggunakan metode statistik regresi linear berganda (*multiple linear regression method*) untuk menjelaskan hubungan ketergantungan variabel dependen terhadap lebih dari variabel independen.

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* hanya ukuran perusahaan, sedangkan *financial leverage* dan *return on equity* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Kata kunci: *Underpricing*, *initial return*, *financial leverage*, ukuran perusahaan dan ROE.

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Saudari Ranik Wijayanti

Kepada :
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

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

Nama : Ranik Wijayanti
NIM : 07390031
Judul : Variabel-variabel yang Mempengaruhi Fenomena
Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di DES
(Daftar Efek Syariah) Tahun 20005-2010

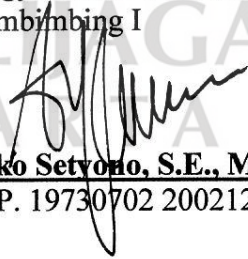
sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Jurusan / Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini, kami berharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu, kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 9 November 2011
Pembimbing I


Joko Setyono, S.E., M.Si.
NIP. 19730702 200212 1 003

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Saudari Ranik Wijayanti

Kepada :
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

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

Nama : Ranik Wijayanti
NIM : 07390031
Judul : Variabel-variabel yang Mempengaruhi Fenomena
Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di DES
(Daftar Efek Syariah) Tahun 20005-2010

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Jurusan / 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 dimunaqosyahkan. Untuk itu, kami ucapkan terima kasih.
Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 9 November 2011

Pembimbing II


M. Kurnia R. Abadi, S.E., M.M.
NIP. 19780503200604 1 002



Pengesahan Skripsi:
Skripsi dengan judul

: “Variabel-variabel yang Mempengaruhi Fenomena
Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana
di DES (Daftar Efek Syariah) Tahun 20005-
2010”

Yang dipersiapkan dan disusun oleh,

Nama : Ranik Wijayanti

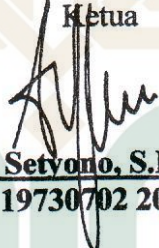
NIM : 07390031

Telah dimunaqosyahkan pada : Selasa, 15 November 2011

Nilai Munaqosyah : A/B

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syari’ah Program Studi Keuangan
Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

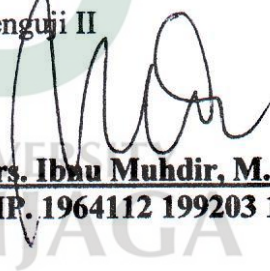
Tim Munaqosyah
Ketua


Joko Setyono, S.E., M.Si.
NIP. 19730702 200212 1 003

Penguji I

Penguji II



Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si.
NIP. 19661119 199203 1 002


Drs. Ibnu Muhdhir, M.Ag.
NIP. 1964112 199203 1 006

Yogyakarta, 15 November 2011
UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Syariah



DEKAN


Noorhadi Hassan, M.A., M.Phil., Ph.D
NIP. 19711207 1999503 1 002

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Ranik Wijayanti

NIM : 07390031

Jur/Prodi : Keuangan Islam

menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Variabel-varibel yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di DES (Daftar Efek Syariah) Tahun 2005-2010”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah ditunjuk dan disebutkan dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di 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, 9 November 2011

Mengetahui,
Ka Prodi Keuangan Islam

Dr. M. Fakhri Husein, M.Si

Penyusun

Ranik Wijayanti

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

MOTTO

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.

(Q.S Al-Insyirah Ayat: 6)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PERSEMBAHAN

Karya kecil ini kupersembahkan untuk

keluarga ku yang tercinta:

Ayahanda ku Dimin dan ibunda ku Suwarsi

Maz Lapep ku Muhammad Fajar Shodiq

Adik ku Dek Ri2n

Untuk almamaterku UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan 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	Bâ'	b	be
ت	Tâ'	t	te
ث	Sâ'	ś	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	j	je
ح	Hâ'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khâ'	kh	ka dan ha
د	Dâl	d	de
ذ	Zâl	z	zet (dengan titik di atas)
ر	Râ'	r	er
ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	sâd	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	dâd	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	tâ'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	zâ'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	fâ'	f	ef
ق	qâf	q	qi
ك	kâf	k	ka
ل	lâm	l	`el
م	mim	m	`em
ن	nun	n	`en
و	wâwû	w	w
ه	hâ'	h	ha
ء	hamzah	,	apostrof
ي	yâ'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap Karena Syaddah Ditulis Rangkap

دة منعد	Ditulis	Muta'addidah
عدة	Ditulis	'iddah

C. Ta' Marbutah Di Akhir Kata

1. Bila dimatikan ditulis h

حكمة	Ditulis	Hikmah
علة	Ditulis	'illah

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

1. Bila diikuti dengan kata sandang 'al' serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

كرامة الأولياء	Ditulis	Karâmah al-aulyâ'
----------------	---------	-------------------

2. Bila ta' marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah dan dammah ditulis t atau h.

زكاة الفطر	Ditulis	Zakâh al-fiṭri
------------	---------	----------------

D. Vokal Pendek

فعل	fathah	ditulis	A
نكر	kasrah	ditulis	fa'ala
يذهب	dammah	ditulis	i
		ditulis	zükira
		ditulis	u
		ditulis	yazhabu

E. Vokal Panjang

1.	Fathah + alif جاهلية	ditulis	Â
2.	fathah + ya' mati تنسى	ditulis	jâhiliyyah
3.	kasrah + ya' mati كريم	ditulis	â
4.	dammah + wawu mati	ditulis	tansâ
		ditulis	î
		ditulis	karîm
		ditulis	û

فروض	ditulis	furûd
------	---------	-------

F. Vokal Rangkap

1.	fathah + ya' mati بينكم	ditulis ditulis	Ai bainakum
2.	fathah + wawu mati قول	ditulis ditulis	au qaul

G. Vokal Pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan Apostrof

انتم	ditulis	a'antum
أعدت	ditulis	u'iddat
لئن شكرتم	ditulis	la'in syakartum

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf Qomariyyah ditulis dengan menggunakan huruf "1".

القرآن	ditulis	al-Qur'ân
القياس	Ditulis	Al-Qiyâs

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf Syamsiyyah yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

السماء	Ditulis	as-Samâ'
الشمس	Ditulis	asy-Syams

I. Huruf Besar

Huruf besar dalam tulisan latin digunakan sesuai dengan Ejaan Yang Disempurnakan (EYD).

J. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut penulisannya.

ذوي الفروض	ditulis	Ẓawî al-furûd
أهل السنة	ditulis	ahl as-sunnah

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmaanirrahim

Segala puji bagi Allah yang telah memberikan segalanya sehingga penyusun dapat melewati semua likuan hidup sampai saat ini termasuk penyusunan karya ilmiah ini. Hanya karena kekuasaan-Nyalah sehingga penyusunan karya tulis ini dapat terselesaikan.

Skripsi yang berjudul **“Variabel-variabel yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* Pada Penawaran Perdana di DES (Daftar Efek Syariah) Tahun 2005-2010”** ini disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata 1 program studi Keuangan Islam pada Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Selama proses penyusunan hingga terselesaikannya skripsi ini, banyak pihak yang memberikan masukan dan bantuan termasuk juga memberikan fasilitas sehingga penyusunan skripsi berjalan lancar di tengah keterbatasan penulis. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Musa Asy'ari, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Noorhaidi, M.A., M.Phil., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Muhammad Fakhri Husein, M.Si. selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

4. Bapak Joko Setyono, S.E., M.Si. selaku pembimbing akademik sekaligus Dosen Pembimbing I yang telah membimbing selama masa pendidikan dan mengarahkan dalam penyusunan skripsi.
5. Bapak M. Kurnia R. Abadi, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing II yang telah membimbing dan mengarahkan dalam penulisan skripsi.
6. Segenap dosen dan karyawan UIN Sunan Kalijaga yang telah mengajarkan ilmunya dan memberikan pelayanan selama penyusun menempuh studi di kampus.
7. Kedua orang tuaku tercinta Bapak Dimin dan Ibu Suwarsi yang senantiasa mendoakan dan memberikan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Saudara-saudaraku tersayang dek Ririn, Siwil, dan Dluah, terimakasih atas doa dan motivasinya.
9. Maz Muhammad Fajar Shodiq yang telah mendoakan, mendukung dan memotivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Teman-teman kos Si Kembar Yeti Yeni dan lainnya terimakasih atas persaudaraan yang terjalin semoga ukhuwah kita kekal selamanya.
11. Teman-teman KUI (Isna, Uud, Zulya, Milla, Asti, Mb Inung) yang telah membantu, mendukung dan memotivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
12. Teman-teman KUI 2007 yang telah membantu, mendukung, dan memotivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
13. Seluruh pihak yang telah berjasa, yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Akhirnya, penyusun hanya dapat mendoakan semoga Allah memberikan balsan yang terbaik. Harapannya karya ini bermanfaat bagi kemajuan ilmu pengetahuan khususnya kemajuan Ekonomi Islam.

Alhamdu lillahhi Rabbil ‘alamin

Yogyakarta, 3 November 2011

Penyusun

Ranik Wijayanti
NIM.07390031



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PENGESAHAN	v
HALAMAN PERNYATAAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
TRANSLITRASI	ix
KATA PENGANTAR	xii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	7
D. Sistematika Pembahasan	7
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Kerangka Teori	9
1. Penawaran Umum Perdana	9
2. Peranan Informasi Prospektus	13

3. Penentuan Harga Saham Dalam IPO	14
4. Perjanjian Penjamin Emisi	15
5. <i>Underpricing</i>	17
6. Teori yang Menjelaskan Tentang Fenomena <i>Underpricing</i>	18
7. Pasar Modal Syariah	26
8. Harga Menurut Islam	29
9. Daftar Efek Syariah	33
B. Telaah Pustaka	34
C. Hipotesis	38
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis dan Sifat Penelitian	42
B. Populasi dan Sampel	42
C. Teknik Pengumpulan Data dan Sumber Data	43
D. Definisi Operasional Variabel	44
E. Teknik Analisis Data	46
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
A. Deskripsi Data	51
B. Uji Asumsi Klasik.....	53
1. Uji Normalitas.....	53
2. Uji Multikolinieritas	54
3. Uji Heteroskedastisitas	55
4. Uji Autokorelasi	56
C. Metode Analisa Data	57

1. Analisis Regresi Linier Berganda	57
2. Uji Hipotesis	59
a. Uji F	60
b. Uji Koefisien Determinasi	61
c. Uji t	62
D. Pembahasan	63
1. Pengaruh <i>Financial Leverage</i> Terhadap <i>Underpricing</i>	63
2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Underpricing</i>	65
3. Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Underpricing</i>	66
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan	68
B. Saran	69
DAFTAR PUSTAKA	70
LAMPIRAN	I

DAFTAR TABEL

	Halaman
1. Tabel 4.1 Deskriptif Statistik	52
2. Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	54
3. Tabel 4.3 Hasil Multikolinearitas	55
4. Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	56
5. Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	57
6. Tabel 4.6 Hasil Uji Analisis regresi	58
7. Tabel 4.7 Hasil Uji F	60
8. Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi	61
9. Tabel 4.9 Hasil Uji t	62



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
1. Hasil Analisis Data	I
2. Perusahaan Sampel Penelitian	IV
3. Data Variabel Penelitian	VI
4. Terjemahan Hadits	VIII
5. <i>Curriculum Vitae</i>	IX



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya tidak akan terlepas dari masalah pemenuhan kebutuhan dana untuk pembiayaannya. Kebutuhan akan pembiayaan dapat dipenuhi dari berbagai sumber, yaitu dengan pendanaan dari modal sendiri, hutang dari bank, pengeluaran surat hutang, atau dari emisi saham. Untuk sumber pendanaan yang berasal dari saham, pada umumnya perusahaan akan menawarkan sahamnya kepada publik atau masyarakat. Dengan beredarnya saham perusahaan ke tangan publik mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut telah berubah dari perusahaan pribadi (*private*) menjadi perusahaan publik atau lebih dikenal dengan *go public*. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal.¹ Penawaran saham perdana (*Initial Public Offering*) yaitu suatu peristiwa dimana untuk pertama kalinya suatu perusahaan menjual atau menawarkan sahamnya kepada khalayak ramai.

Permasalahan penting yang dihadapi perusahaan ketika pertama kali melakukan penawaran sahamnya adalah penentuan harga di pasar perdana, karena harga saham pada waktu IPO dinilai terlalu rendah (*underpricing*). *Underpricing* terjadi karena perusahaan dinilai lebih rendah dari kondisi yang sesungguhnya oleh *underwriter* dalam rangka untuk mengurangi tingkat risiko yang harus

¹ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi ke 5 (Yogyakarta: BPFE-UGM Yogyakarta, 2008), hlm. 29.

dihadapi karena fungsi penjaminnya. Kebanyakan penawaran umum perdana menggunakan sistem kesanggupan penuh (*full commitment*) dalam perjanjian penjamin emisinya, sehingga pihak *underwriter* berusaha untuk mengurangi risiko dengan jalan menekan harga di pasar perdana agar terhindar dari kerugian.²

Harga perdana merupakan harga sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa efek, setelah bernegosiasi dengan penjamin emisi (*underwriter*) akan diketahui berapa 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 beberapa hal yang dipertimbangkan antara lain: kondisi pasar dan prospek perusahaan.³

Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan *underwriter*, sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (berdasarkan penawaran dan permintaan). Di satu pihak pemegang saham lama tidak ingin menawarkan saham baru dengan harga yang terlalu murah kepada investor baru, tetapi disisi lain investor menginginkan untuk memperoleh *capital gain* dari pembelian di pasar perdana. Perbedaan kepentingan tersebut, dimana emiten ingin memperoleh dana yang lebih besar dan investor menginginkan *return*, mengakibatkan terjadinya

² *Ibid.*, hlm. 40.

³ Sarwidji Widodoatmodjo, *Cara Sehat Berinvestasi di Pasar Modal*, (Jakarta: Jurnalindo Aksara Grafika, 1996), hlm. 45.

underpricing yakni adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga perdana, bagi investor ini disebut sebagai *initial return*.⁴

Fenomena *underpricing* merupakan fenomena jangka pendek yang dari beberapa penelitian disebutkan sebagai akibat dari adanya kecenderungan dari *underwriter* untuk menekan harga dan menghindari risiko yang dihadapi karena fungsi penjaminannya serta kemungkinan tidak terjualnya surat berharga di masa yang akan datang.⁵ Investor menanamkan dananya di pasar perdana bertujuan untuk memperoleh *initial return* yang diperoleh dari selisih lebih antara harga di pasar sekunder dengan harga perdananya. Adanya *initial return* mengindikasikan terjadinya *underpricing* di pasar perdana. Adapun dalam penelitian ini faktor-faktor yang diduga mempengaruhi *underpricing* adalah *financial leverage*, ukuran perusahaan, dan *return on equity*. Pertimbangan penggunaan *financial leverage* sebagai variabel independen dalam penelitian ini karena *financial leverage* merupakan sumber data yang bersifat internal. Dan dalam penelitian ini *financial leverage* diproksikan dengan *debt ratio*.

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan modal yang dimilikinya. *Financial leverage* yang tinggi, menunjukkan risiko suatu perusahaan yang tinggi pula, bagi investor dalam melakukan keputusan investasi tentu akan mempertimbangkan informasi *leverage*

⁴ Chastina Yolana dan Dwi Martani, "Variabel yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001", *Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi VIII*, (September 2005), hlm. 538.

⁵ Rita Kusumawati dan Ade Sudento, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Firm Size*, dan *Leverage* Keuangan Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Penawaran Perdana di BEJ", *Utilitas*, Vol. 13, No. 1, (Januari 2005), hlm. 95.

sehingga menghindari penilaian harga saham perdana terlalu tinggi yang menyebabkan terjadinya *underpricing*.⁶

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Pertimbangan penggunaan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dalam penelitian ini karena ukuran perusahaan dijadikan proksi tingkat ketidakpastian. Perusahaan yang besar pada umumnya lebih dikenal oleh masyarakat sehingga informasi mengenai prospek perusahaan lebih mudah dapat diperoleh investor daripada perusahaan kecil. Tingkat ketidakpastian yang akan dihadapi oleh calon investor mengenai masa depan perusahaan emiten dapat diperkecil apabila informasi yang diperolehnya banyak, sehingga terjadinya tingkat *underpricing* akan semakin kecil. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat *underpricing*-nya akan semakin kecil.⁷

Return on equity adalah rasio yang memberikan informasi kepada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba. Semakin besar nilai ROE maka tingkat pengembalian yang diharapkan investor juga besar. Semakin besar nilai ROE maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan oleh sebab itu investor kemungkinan akan mencari saham ini sehingga menyebabkan permintaan

⁶ Dian Febriana, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan Go Publik di BEJ (2000-2002)", *skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia (2004), hlm. 32.

⁷ Suyatmi dan Sujadi, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Penawaran Perdana di BEJ", *Benefit*, Vol. 10, No. 1 (Juni 2006), hlm. 17.

bertambah dan harga di pasar sekunder terdorong naik. Akibatnya *initial return* yang diperoleh investor menjadi besar.⁸

Dalam penelitian ini penjelasan mengenai fenomena terjadinya *underpricing*, dapat dijelaskan menggunakan teori *signalling*, asimetri informasi dan teori *trade off*. Penelitian tentang perilaku harga saham pada penawaran perdana yang biasanya mengalami *underpricing* telah dilakukan oleh Chastina Yolana dan Dwi martani yang meneliti tentang pengaruh reputasi penjamin emisi, rata-rata kurs, ukuran perusahaan, ROE, dan jenis industri menyatakan bahwa yang tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* hanya reputasi penjamin emisi. Sedangkan penelitian yang dilakukan Triningsih yang meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* menunjukkan bahwa hanya *financial leverage* dan reputasi *underwriter* yang berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Penelitian tersebut menunjukkan hasil fenomena *underpricing* pada penawaran saham perdana, meskipun faktor yang mempengaruhinya belum diketahui secara pasti karena hasil penelitian yang sudah dilakukan terjadi ketidakkonsistennan. Maka dalam konteks inilah penelitian ini dilakukan. Penelitian ini bermaksud melakukan pengujian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang diduga mempengaruhi *underpricing* yakni *financial leverage*, ukuran perusahaan, dan ROE.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah data yang digunakan sebagai sampel dan penggunaan tahun dalam menguji dampak yang

⁸ Chastina Yolana dan Dwi Martani, "Variabel yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing*", hlm. 548.

ditimbulkan. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan IPO yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2005 sampai dengan tahun 2010.

Pentingnya penelitian ini adalah untuk membuktikan konsistensi variabel-variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti sebelumnya. Adanya ketidakkosistennan hasil dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya yang mempengaruhi *underpricing*, sehingga perlu dilakukan penelitian kembali agar memperoleh hasil yang memadai dari keseluruhan penelitian yang dikembangkan sebelumnya.

Daftar Efek Syariah merupakan panduan investasi bagi reksadana syariah dalam menetapkan dana kelolaannya serta juga dapat dipergunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio efek syariah.⁹ Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini berjudul **“VARIABEL-VARIABEL YANG MEMPENGARUHI FENOMENA UNDERPRICING PADA PENAWARAN SAHAM PERDANA DI DES (DAFTAR EFEK SYARIAH) TAHUN 2005-2010”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, permasalahan yang akan dibahas dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran saham perdana di DES tahun 2005-2010?

⁹ Http: // www. Detkifinance. Com / Bapepam – Terbitan – Daftar – Efek – Syariah, Akses: 9 Juni 2011.

2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran saham perdana di DES tahun 2005-2010?
3. Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran saham perdana di DES tahun 2005-2010?

C. Tujuan dan Kegunaan

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menjelaskan pengaruh *financial leverage*, ukuran perusahaan, dan *return on equity* terhadap *underpricing* pada penawaran saham perdana di DES.

Kegunaan penelitian ini antara lain:

1. Memberikan kontribusi dalam ilmu ekonomi dan manajemen, khususnya tentang *underpricing* dan variabel-variabel yang mempengaruhinya.
2. Memperkuat dan membandingkan dengan penelitian sebelumnya.
3. Sebagai masukan dalam pengambilan keputusan investasi dan bahan evaluasi dalam menilai kinerja emiten bagi investor.
4. Menilai sejauh mana perkembangan perusahaan di bursa saham dan menilai kinerja manajemen bagi emiten.

D. Sistematika Pembahasan

Penyusunan skripsi ini disajikan dalam sistematika pembahasan yang terdiri atas lima bab, yaitu:

BAB I : Pendahuluan

Bab ini memuat penjelasan yang bersifat umum, yaitu mengenai latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II : Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini membahas mengenai tinjauan teoritis tentang informasi mengenai variabel-variabel yang diteliti, telaah pustaka, serta hubungan antar variabel dan pengembangan hipotesis.

BAB III : Metodologi Penelitian

Bab ini berisi penjelasan mengenai jenis dan sifat penelitian, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel dan teknik analisis data.

BAB IV : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang hasil analisis dari pengolahan data, baik analisis data secara deskriptif maupun analisis hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan. Selanjutnya, dilakukan pembahasan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang diteliti.

BAB V : Penutup

Bab ini memaparkan kesimpulan, keterbatasan dan saran dari hasil analisis data yang berkaitan dengan penelitian.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini menguji variabel-variabel yang berpengaruh terhadap *underpricing* yang melakukan penawaran saham perdana pada perusahaan-perusahaan di DES. Pengujian ini dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan tiga macam variabel independen, yaitu *financial leverage*, ukuran perusahaan, serta *return on equity*. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dilakukan pengujian asumsi klasik dan hasil pengujian ini menunjukkan bahwa *residual* berdistribusi normal, tidak terkena masalah multikolinieritas, autokorelasi, maupun heteroskedastisitas sehingga model dapat digunakan dan hasil pengujian hipotesis dapat dipercaya. Hasil penelitian dijelaskan sebagai berikut.

1. Variabel-variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi tingkat *underpricing*. Variabel *financial leverage* dalam hipotesis H_1 dalam penelitian ini ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* perusahaan-perusahaan di DES.
2. Variabel ukuran perusahaan (H_2) dalam penelitian ini diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* perusahaan-perusahaan di DES.

3. Variabel *return on equity* (H_3) dalam penelitian ini ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* perusahaan-perusahaan di DES.

B. Saran

1. *Underpricing* saham yang terjadi di pasar perdana akan berpengaruh terhadap emiten, penjamin emisi, investor maupun para pelaku pasar lainnya sehingga dalam melakukan IPO harus benar-benar memperhatikan segala aspek yang mempengaruhinya dan dalam menentukan harga perdana harus mempertimbangkan kondisi pasar dan prospek perusahaan.
2. Bagi investor yang akan menanamkan sahamnya pada perusahaan yang melakukan IPO sebaiknya memperhatikan reputasi *underwriter* sebagai pertimbangan untuk memprediksi laba saham dalam investasi, sehingga diharapkan keuntungan yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan.
3. Pengambil keputusan investasi, khususnya pada perusahaan DES, sebaiknya memperhatikan faktor-faktor yang menjadi variabel dalam penelitian ini agar tidak terjadi kesalahan dalam melakukan investasi.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan dan menambahkan variabel lain yang diperkirakan berhubungan dengan risiko dan mampu mempengaruhi *underpricing* agar dapat digunakan sebagai masukan untuk manajemen perusahaan maupun investor untuk mengambil keputusan yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, Bandung: Diponegoro, 2000.
- Sunan Ibnu Majah dan Terjemahannya*, Semarang: CV. Asy Syifa', 1993.
- Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2008.
- Agus Widarjono, *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*, Yogyakarta: Penerbit Ekonosia, 2009.
- Asri Sitompul, *Pasar Modal Penawaran Umum dan Permasalahannya*, Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 1996.
- Benny Kurniawan, "Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap *Initial Return* dan *Return 7 Hari* Setelah *Initial Public Offering* (IPO) Studi Empiris di Perusahaan Non Keuangan yang *Listing* di BEJ Periode 2002-2006", tesis Magister Manajemen UNDIP, Semarang, 2007.
- Bodie, dkk, *Investasi*, buku 2, Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2006.
- Brigham dan Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, buku 1, Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2006.
- , *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, buku 2, Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2006.
- Chastina Yolana dan Dwi Martani, Variabel yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001, *Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi VIII*, (15-16 September 2005).
- Dian Febriana, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan *Go Public* di BEJ 2000-2002, *skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, 2004.
- Edi Supriyono dan Masri Amin, "Tingkat *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Serta Faktor-faktor yang Mempengaruhinya", *Utilitas*, Vol. 10, No. 1 (Januari 2002).

- Hari Guntoro Ridha Saputro, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* dalam *Initial Public Offering* (IPO) di Indonesia (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ Periode 1999-2003), *skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret, 2005.
- Helen Sulistio, "Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap *Initial Return* di BEJ", *SNA III Solo* (15-16 September 2005).
- Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Edisi ke-2 Yogyakarta: Ekonisia, 2004.
- Iggi H. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, Cetakan ke-2 Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama 2003.
- Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi ke-3 Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2005.
- Isnurhadi dan Sjaruddin, *Underpricing* dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Penawaran Saham Perdana di BEJ, *jurnal* Dosen Fakultas Ekonomi UNSRI dan UNRI.
- Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2008.
- Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan*, Edisi ke-1, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2004.
- dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi ke-4, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009.
- Misnen Ardiansyah, Pengaruh Variabel Keuangan Terhadap *Return* Awal dan *Return* 15 Hari Setelah IPO di BEJ, *Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya*, (16-17 Oktober 2003).
- Muhammad, *Bisnis Syariah Perspektif Mu'amalah dan Manajemen*, Yogyakarta: YKPN, 2000.
- Nurjanti Takarini dan Kustini, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* pada Penawaran Saham Perdana (IPO) Pada Perusahaan yang *Go Public* di BEJ, *Jurnal* Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional Veteran.
- Nurul Huda dan Mustofa Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Edisi ke-1 Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007.

- Payamta, “Pengaruh Variabel Keuangan dan *Signalling* Terhadap Penentuan Harga Pasar Saham di BEJ”, *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 4, No. 2 (Desember 2000).
- Rita Kusumawati dan Ade Sudento, Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Firm Size*, dan *Leverage* Keuangan Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di BEJ, *Utilitas*, Vol. 3, No. 1, (Januari 2005).
- Rosyati dan Sabeni, “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan Go Publik di BEJ ”, *SNA V Semarang* (5-6 September 2002).
- Sarwidji Widoatmodjo, *Cara Sehat Berinvestasi di Pasar Modal*, Jakarta: Penerbit Jurnalindo Aksara Grafika, 1996.
- Sri Triningsih, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan *Go Public* di BEJ, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10, No. 2, (September 2005).
- Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1994.
- Sugiyono, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta, 2008.
- Suhartono dan Fadlilah Qudsi, *Portofolio dan Investasi dan Bursa Efek Pendekatan Teori dan Praktek*, Edisi ke- 1 Yogyakarta: YKPN, 2009.
- Suyatmi dan Sujadi, Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan *Go Public* di BEJ, *Benefit*, Vol. 10, No. 1, (Juni 2006).
- Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan* Yogyakarta: Ekonisia, 2006.
- Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2001.
- Yusuf Qordhawi, *Hukum Zakat*, alih bahasa Salman Harun, Jilid 1, Jakarta: P.T. Pustaka Litera Antar Nusa, 1988.
- Zainal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta: Penerbit Ekonosia, 2005.
- Http: // www. Detkifinance. Com / Bapepam – Terbitan – Daftar – Efek – Syariah, Akses: 9 Juni 2011.

<http://www.e-bursa.com>