

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT
UNDERPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN
DALAM DAFTAR EFEK SYARIAH DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE
TAHUN 2016-2019**

Skripsi

Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E.)
Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam

Oleh
YARRIE ZULYAHARSUMA RIZAL
NPM :1651020398
Program Studi : Perbankan Syariah



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1441H/2020M**

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT
UNDERPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN
DALAM DAFTAR EFEK SYARIAH DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE
TAHUN 2016-2019**

Skripsi

Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E.)
Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam



Pembimbing I : Hj. Mardhiyah Hayati, S.P., M.S.I

Pembimbing II : Dimas Pratomo, M.E

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1441H/2020M**

ABSTRAK

Underpricing adalah suatu kondisi dimana harga penutupan saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham yang dijual di pasar sekunder dengan saham yang sama. Rumusan masalah pada penelitian ini adalah apakah pengaruh reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan ukuran perusahaan, terhadap tingkat *Underpricing* saham pada perusahaan dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2019 secara simultan dan parsial. Tujuan penelitian ini adapun untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* saham secara simultan dan parsial. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia dan terdapat dalam Daftar Efek Syariah periode penelitian. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan ditemukan 42 sampel dari populasi sebanyak 78 perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara simultan reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan ukuran perusahaan bersama-sama berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* saham, sedangkan secara parsial reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *Underpricing* saham.

Kata kunci: Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan.



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung (0721) 703260

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yarrie Zulyaharsuma Rizal
NPM : 1651020398
Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Dalam Daftar Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi ataupun sandaran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada pihak penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Bandar Lampung, 7 Desember 2020

Penyusun

Yarrie Zulyaharsuma Rizal
1651020398



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : J. Letkol. H. EndroSuratmin, Sukarame, Bandar Lampung (0721) 703260

PERSETUJUAN

Judul Skripsi

**: ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
TINGKAT UNDERPRICING SAHAM PADA
PERUSAHAAN DALAM DAFTAR EFEK
SYARIAH DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE TAHUN 2016-2019**

Nama Mahasiswa

: Yarrie Zulyaharsuma Rizal

NPM

: 1651020398

Program Studi

: Perbankan Syariah

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis Islam

MENYETUJUI

Untuk dimunaqosyahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqosyah Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

Pembimbing I

Pembimbing II

Hj. Mardhiyah Hayati, S.P., M.S.I.

NIP. 197605292008012010

Dimas Pratomo, M. E.

NIP. 199305282018011003

**Mengetahui,
Ketua Jurusan Perbankan Syariah**

Dr. Erike Anggraeni, M.E., Sy.

NIP. 198208082011012009



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung (0721) 703260

PENGESAHAN

Skripsi, dengan judul "Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Dalam Daftar Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019" disusun oleh, Yarrrie

Zulyaharsuma Rizal NPM: 1651020398, program studi Perbankan Syariah.

Telah di Ujikan dalam sidang Munaqosyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Raden Intan pada Hari/Tanggal : Rabu/ 23 Desember 2020

Tim Penguji

Ketua : Madnasir, S.E., M.S.I.

Sekretaris : Rahmat Fajar Ramdani, S.E., M.Si.

Penguji I : Dr. Hj. Heni Noviarita, S.E., M.Si.

Penguji II : Hj. Mardhiyah Hayati, S.P., M.S.I.

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam



Dr. Husain Abdul Ghofur, M.S.I.

NIP. 196008012003121001

[Handwritten signature]
.....

[Handwritten signature]
.....

[Handwritten signature]
.....

MOTTO

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ

مُجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku suka sama suka di antara kamu dan janganlah kamu membunuh dirimu, Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”
(QS. An-Nisa: 29)



PERSEMBAHAN

Alhamdulillah *rabbil Alamin*, teriring do'a dan dengan rasa syukur kehadiran Allah SWT serta dengan kerendahan hati, akhirnya skripsi ini selesai maka penulis persembahkan sebagai tanda cinta dan kasih sayang yang tulus kepada :

1. Kedua orang tua tercinta, Pipi Bahrizal dan Mimi Supriyana sebagai wujud tanggung jawab atas kepercayaannya yang telah diamanatkan kepadaku serta atas kesabarannya yang tulus telah membersarkan dengan ikhlas, selalu memberikan dukungan moral, semangat dan material dan tak henti-hentinya mendoakan selama menempuh pendidikan sarjana hingga dapat menyelesaikan studi di UIN Raden Intan Lampung di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
2. Adikku yang aku sayangi Salwa Almahyra yang selalu memberikan semangat dan selalu menghibur dengan memberikan senyuman.
3. Almamater ku UIN Raden Intan Lampung tercinta yang telah mendidikku baik dari segi ilmu pengetahuan maupun ilmu agama.

RIWAYAT HIDUP

Penulis dianugerahi nama Yarrie Zulyaharsuma Rizal. Dilahirkan di Tanjung Karang, Bandar Lampung pada tanggal 29 Juli 1998. Penulis merupakan anak pertama dari dua bersaudara atas pasangan Bapak Bahrizal dan Ibu Supriyana .

Riwayat Pendidikan yang telah penulis selesaikan, diantaranya sebagai berikut:

1. TK Nusantara, Sukabumi, Bandar Lampung pada tahun 2003-2004;
2. SDN 2 Sukabumi, Bandar Lampung pada tahun 2004-2010;
3. SMP AL-AZHAR 3, Bandar Lampung pada tahun 2010-2013;
4. MAN 1 Bandar Lampung, pada tahun 2013-2016;
5. Penulis melanjutkan kejenjang perguruan tinggi Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung mengambil program studi Perbankan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) sejak tahun 2016.

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmannirrahim

Alhamdulillah *robbil' aalamiin* Puji dan syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan karunia-Nya berupa ilmu pengetahuan, kesehatan dan petunjuk, sehingga skripsi dengan judul “ Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Dalam Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019” dapat diselesaikan. Shalawat serta salam disampaikan kepada Nabi Muhammad SAW, para sahabat, dan pengikut pengikutnya yang setia.

Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna memperoleh gelar pendidikan Sarjana Ekonomi (S.E) pada Program Studi Perbankan Syari'ah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung. Dengan penuh rasa syukur penulis mengucapkan terimakasih sedalam-dalamnya atas bantuan, bimbingan serta doa atas bantuan semua pihak dalam proses penyelesaian skripsi ini. Secara rinci ungkapan terimakasih itu penulis sampaikan kepada :

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghafur, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
2. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy., dan Bapak Muhamad Kurniawan, S.E., M.E.Sy. selaku Ketua dan Sekertaris Program Studi Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
3. Ibu Hj. Mardhiyah Hayati, S.P., M.S.I. selaku Pembimbing I yang telah meluangkan waktu dalam membimbing, memberikan masukan, arahan serta usulan dan motivasi selama proses penulisan sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Dimas Pratomo, M.E. selaku pembimbing II yang telah meluangkan waktu dalam membimbing, memberikan masukan, arahan

serta usulan dan motivasi selama proses penulisan skripsi ini sehingga dapat terselesaikannya hingga skripsi ini dengan sebaik mungkin.

5. Kepada seluruh Bapak dan Ibu dosen serta para staff dan karyawan UIN Raden Intan Lampung Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah membantu memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
6. Kepada Pimpinan dan Karyawan Perpustakaan UIN Raden Intan Lampung, Perpustakaan Daerah Provinsi Lampung yang telah memberikan pelayanan dalam mendapatkan informasi dan sumber referensi data dan lain-lain.
7. Untuk kedua sahabat terbaikku yang telah menemani dari waktu penulis belajar di MAN 1 Bandar Lampung dan insyallah tetep terjalin tali silaturahmi kita untuk Vinny Elvina dan Widya Atmi Anggraeni terimakasih selalu ada, memberi support dan doanya.
8. Untuk sahabat Rumpi dan Pandawa seperjuangan menempuh jenjang sarjana Arsyani, Anggi Agustin, Anes Ratna, Audia Indah, Anissa Fauziah, Dwi Putri, Widya Atmi, Faris Tegar, Alif Naufal, Ahmad Fadil, Rizza Suwandy, Reza Fikri, Satrio Ongko terimakasih selalu memberi semangat doa dan berbagi suka duka serta selalu menghibur.
9. Untuk sahabat-sahabat ku yang telah menemani dari awal perkuliahan Febby Krisna, Rizky Kurnia, Resti Anatiya, Rara Mayharani, Mira Oktavia, Hutami Puspita, Siska Rahmawati yang selalu baik memberi semangat dan diskusi ilmu pengetahuan tentang penulisan skripsi.

10. Teman-teman seperjuanganku Perbankan Syariah E angkatan 2016 terimakasih atas segala bentuk bantuan dan motivasi, semoga kita menjadi alumni yang bermanfaat bagi Agama, Nusa dan bangsa. Dan semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang selama ini telah memberikan motivasi, semangat, pengalaman dan inspirasi yang luar biasa.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, akan tetapi diharapkan karya tulis (skripsi) ini dapat menjadi sumbangan yang memberikan manfaat dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya keilmuan yang terkait dengan Ekonomi dan Bisnis.

Bandar Lampung, 7 Desember 2020

Penulis

Yarrie Zulyaharsuma Rizal
NPM. 1651020398

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERNYATAAN	iii
PERSETUJUAN PEMBIMBING	iv
PENGESAHAN	v
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Penegasan Judul	1
B. Alasan Memilih Judul	3
C. Latar Belakang Masalah.....	4
D. Batasan Masalah.....	11
E. Rumusan Masalah	11
F. Tujuan Masalah.....	12
G. Manfaat Penelitian	12
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Pasar Modal.....	15
1. Pengertian Pasar Modal	15
2. Jenis Pasar Modal	16
3. Fungsi Pasar Modal	19
B. Pasar Modal Syariah	20
1. Konsep Dasar Pasar Modal Syariah	20
2. Dasar Hukum Pasar Modal.....	22
3. Pengenalan Produk Syariah Di Pasar Modal Syariah.....	25
4. Daftar Efek Syariah	27
5. <i>Initial Public Offering</i> (IPO)	29
C. <i>Underpricing</i>	32
D. Tinjauan Pustaka	39
E. Kerangka Pikir	42
F. Hipotesis.....	44
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Dan Sifat Penelitian.....	49
B. Jenis Dan Sumber Data	50
C. Teknik Pengumpulan Data.....	50
D. Populasi Dan Sampel	51

E. Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional Variabel	54
F. Teknik Analisis Data.....	58

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi objek penelitian.....	66
B. Analisis data	66
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	66
2. Uji Asumsi Klasik	69
a. Uji Normalitas.....	69
b. Uji Multikolinearitas	70
c. Uji Heterokedastisitas	71
d. Uji Autokorelasi.....	72
3. Analisis Regresi Linier Berganda.....	73
4. Uji Hipotesis	74
a. Uji T.....	74
b. Uji F.....	76
c. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	77
C. Pembahasan.....	78

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	84
B. Saran.....	85

**DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN**



DAFTAR TABEL

Tabel 1 Perusahaan Yang Ipo Dan <i>Underpricing</i> Dalam Daftar Efek Syariah Periode Tahun 2016-2019	7
Tabel 2 Kerangka Pikir	43
Tabel 3 Kriteria Pengambilan Sampel	53
Tabel 4 Kategori Reputasi <i>Underwriter</i>	55
Tabel 5 Definisi Operasional Variabel.....	57
Tabel 6 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	67
Tabel 7 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov (K-S).....	69
Tabel 8 Hasil Uji Multikolinearitas	70
Tabel 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas : Uji Glejser	71
Tabel 10 Hasil Uji Autokorelasi : Durbin Watson.....	72
Tabel 11 Hasil Durbin Watson.....	73
Tabel 12 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	73
Tabel 13 Hasil Uji t.....	74
Tabel 14 Hasil Uji F.....	76
Tabel 15 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	77

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Daftar Perusahaan Syariah Yang Mengalami *Underpricing* Saat Ipo 2016-2019
- Lampiran 2. Hasil Uji Descriptive Statistics
- Lampiran 3. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S)
- Lampiran 4. Hasil Uji Multikolinearitas
- Lampiran 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas : Uji Glejser
- Lampiran 6. Hasil Uji Autokorelasi : Durbin Watson
- Lampiran 7. Hasil Durbin Watson
- Lampiran 8. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda
- Lampiran 9. Hasil Uji Uji Statistik t (Secara Parsial)
- Lampiran 10. Hasil Uji Uji Statistik F (Secara Simultan)
- Lampiran 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
- Lampiran 12. Hasil Data Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan
- Lampiran 13. Daftar 20 Most Active Brokerage Houses In Total Frequency
- Lampiran 14. Daftar Nama *Underwriter*, OP Dan CP
- Lampiran 15. Perusahaan yang mengalami *Underpricing* dan tidak mengalami *Underpricing*

BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebelum penulis menguraikan pokok bahasan skripsi lebih lanjut, terlebih dahulu akan di jelaskan istilah ini terkait dengan tujuan skripsi agar memudahkan dalam memahami judul skripsi ini dan tidak menimbulkan kesalah pahaman bagi para pembaca. Adapun judul skripsi ini adalah **“Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Dalam Daftar Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019”**. Maka terlebih dahulu ditegaskan istilah-istilah yang terkandung dalam judul sebagai berikut:

1. Analisis dalam istilah penelitian adalah proses untuk mengetahui dan memahami fenomena suatu obyek dengan memanfaatkan informasi yang tersedia.¹
2. Faktor-Faktor adalah hal (keadaan, peristiwa) yang ikut menyebabkan (mempengaruhi) terjadinya sesuatu.²
3. *Underpricing* adalah suatu kondisi di mana terdapat selisih positif *return* antara harga saham di pasar sekunder ketika saham IPO tersebut diperdagangkan dengan harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana.³

¹Ratminto, Septi Anti Winarsih, *Manajemen Pelayanan* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2005), h. 2.

²Departemen Pendidikan dan Kebudayaan, *Kamus Besar Bahasa Indonesia, Pusat Bahasa* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2011), h. 22.

³ Edwin Santoso, *Constant Profit From Stocks, Cara Selalu Untung Dalam Membeli Saham IPO*, (Jakarta: PT Elek Media Komputindo, 2016), h. 22.

4. Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal, yang ditetapkan oleh Bapepam-LK atau Pihak yang disetujui Bapepam-LK. DES tersebut merupakan panduan investasi bagi Reksa Dana Syariah dalam menempatkan dana kelolaannya serta juga dapat dipergunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio Efek Syariah.⁴

5. Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesia Stock Exchange (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.⁵

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat diperjelas kembali bahwa yang dimaksud dalam judul skripsi ini adalah suatu kajian untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana dalam daftar efek syariah di bursa efek indonesia periode 2016-2019.

⁴<https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/daftar-efek-syariah/default.aspx> diakses pada 16 April 2020 pukul 12.45.

⁵https://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Efek_Indonesia#cite_note-1 diakses pada 16 April 2020 12.50.

B. Alasan Memilih Judul

Adapun alasan dipilihnya judul penelitian ini berdasarkan alasan secara obyektif dan subyektif adalah sebagai berikut :

1. Alasan Obyektif

Penawaran umum perdana merupakan suatu cara agar perusahaan mendapatkan investasi dana dari perusahaan lain. Alasan perusahaan melakukan ini karena perusahaan perlu mendapatkan tambahan modal untuk mengembangkan usahanya. Perusahaan akan mempercayakan penawaran harga saham perdana ini kepada *underwriter* untuk menentukan harganya, yang mana *underwriter* adalah pihak yang mengerti tentang kecenderungan harga pasar. Namun seringkali terjadi harga yang ditetapkan lebih rendah dibanding saat harga saham listing di pasar sekunder dan saat itulah terjadi *Underpricing* saham.

2. Alasan Subyektif

- a. Memberikan pengetahuan bagi penulis maupun pembaca tentang bagaimana pengaruh dari faktor-faktor yang dapat menyebabkan terjadinya *underpricing* saham pada penawaran umum perdana di perusahaan yang terdaftar dalam daftar efek Syariah di bursa efek Indonesia.
- b. Pokok bahasan skripsi ini sesuai dengan disiplin ilmu peneliti pelajari di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung serta tersedianya literatur yang menunjang sebagai referensi dan data dalam usaha menyelesaikan karya ilmiah ini.

C. Latar Belakang Masalah

Setiap pengusaha menginginkan perusahaannya terus berkembang. Agar tetap tumbuh dan eksis, setiap pengusaha melakukan berbagai cara untuk mencapai tujuannya tersebut. salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan adalah melakukan ekspansi. Selain itu untuk mencapai tujuan perusahaan supaya tumbuh harus mempunyai modal yang cukup besar. Pada umumnya modal yang dimiliki oleh perusahaan sebagian besar didapat dari pemilik perusahaan itu sendiri atau dari para investor yang menginvestasikan kekayaannya kepada perusahaan. Dalam melakukan investasi, terdapat dua jenis sumber pendanaan yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aktivitas investasinya, yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal berasal dari saldo laba sedangkan pendanaan eksternal berasal dari penerbitan saham, penerbitan obligasi, dan pinjaman bank.⁶ Namun seringkali modal yang dimiliki oleh perusahaan tidak dapat mencukupi segala kebutuhan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Untuk itu diperlukan sumber pendanaan lain, yaitu dengan menjual sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal.

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen jangka panjang. Seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal

⁶ Andreas Nova Setiawan “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia”, (Skripsi Sarjana Ekonomi, Semarang, Universitas Negeri Semarang 2015), h. 1.

memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.⁷

Bagi sebuah korporasi, penawaran saham perdana (*initial public offering/ IPO*) sejatinya merupakan sebuah bentuk *corporate action* yang lumrah dan wajar. Melalui IPO, korporasi bisa meningkatkan ketersediaan modalnya untuk kepentingan ekspansi usaha dan peningkatan kapasitas produksi. Selain itu, melalui IPO juga diharapkan terjadi perbaikan kinerja manajemen karena terciptanya mekanisme kontrol yang lebih baik dari publik selaku pemilik dan pemegang saham (*shareholders*).⁸

Harga saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran. Walaupun *underwriter* dan emiten telah menentukan harga saham perdana, namun keduanya mempunyai kepentingan yang berbeda. Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga saham perdana yang tinggi. Karena dengan harga saham yang tinggi maka emiten mendapatkan tambahan modal yang maksimal untuk mengembangkan usahanya. Di lain pihak, *underwriter* menginginkan harga saham yang rendah. Karena jika *underwriter* tidak dapat menjual semua saham, maka *underwriter* akan membeli semua efek yang tidak terjual. Oleh

⁷Eduardus Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi*, Edisi Pertama (Yogyakarta : BPFE, 2010), h. 26.

⁸ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2014), h. 34.

karena itu, *underwriter* akan berusaha menurunkan harga saham tersebut dengan memanfaatkan ketidaktahuan emiten tentang kondisi pasar.⁹

Permasalahan yang terjadi adalah 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*. Fenomena *Underpricing* timbul karena adanya *asymmetric information*, sehingga menimbulkan ketidakpastian *ex-ante*. Ketidakpastian *ex-ante* tersebut menimbulkan risiko bagi *underwriter* 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.¹⁰

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi *Underpricing*, baik dari faktor internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Karena pada saat IPO perusahaan juga menyertakan prospektus yang berisikan informasi tertulis secara singkat mengenai perusahaan. Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dan bertujuan agar pihak lain membeli efek.¹¹

⁹ Sarah Edma Putri “*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Penawaran Perdana Dalam Daftar Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016*”. (Skripsi Febi Uin Ril, Perbankan Syariah, Lampung, 2018), h. 5.

¹⁰Indita Azisia Risqi dan Puji Harto “*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia*”. (*Jurnal Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Volume 2, Nomor 3, Tahun 2013, Halaman 1-7, ISSN: 2337-3806*), h. 1.

¹¹Sarah Edma Putri “*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi...*”, h. 6.

Informasi yang tercantum dalam prospektus terdiri dari informasi yang sifatnya keuangan dan non keuangan. Informasi keuangan dalam prospektus yang menjadi perhatian adalah informasi laporan keuangan yang dapat dijadikan alat untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Laporan keuangan harus memberikan informasi yang berguna bagi penggunanya salah satunya investor.¹²

Tabel 1
Perusahaan yang IPO dan *Underpricing* terdaftar dalam Daftar Efek Syariah Periode Tahun 2016- 2019.

Tahun	Emiten	<i>Underpricing</i>	Persentase yang mengalami <i>Underpricing</i> (%)
2016	10	10	100,00
2017	24	23	95,84
2018	23	20	86,95
2019	21	20	95,23
Jumlah	78	73	93,60

Sumber : idx.co.id (data diolah) 2020

Tabel berikut memperlihatkan 78 perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016 sampai dengan 2019. Sebanyak 73 perusahaan mengalami *Underpricing* pada penjualan saham di pasar perdana. Dari tabel diatas diketahui bahwa rata-rata perusahaan yang melaksanakan IPO yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah di BEI periode tahun 2016-2019 mengalami peristiwa *Underpricing*. Rata-rata *Underpricing* tertinggi terjadi pada tahun

¹²Anom Cahaya Saputra dan I G. N. Suaryana, “Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Return On Assets* dan *Financial Leverage* Pada *Underpricing* Penawaran Umum Perdana”. (*Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.15.2.Mei,2016), h. 1205.

2016 sebanyak 100,00%, sedangkan rata-rata *Underpricing* terendah terjadi pada tahun 2018 sebanyak 86,95%. Dalam kurun waktu 4 tahun diketahui bahwa rata-rata *Underpricing* sebesar 93,60% terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI. Hal ini menjadi indikasi yang kuat bahwa sebagian besar perusahaan yang melakukan IPO di BEI mengalami *Underpricing*.

Fenomena *Underpricing* sebenarnya merugikan perusahaan calon emiten karena perusahaan tidak dapat memperoleh dana secara maksimal. Sementara kondisi *overpricing* dapat menguntungkan perusahaan calon emiten, hal ini justru merugikan investor karena mereka tidak mendapatkan *initial return*. *Initial return* adalah tingkat pengembalian yang diperoleh investor selama periode dari saat saham yang dibeli pada pasar perdana dengan harga penutupan pada hari pertama.¹³

Penjamin emisi merupakan pihak yang membantu perusahaan dalam mempersiapkan segala sesuatu untuk siap melakukan penawaran umum perdana. Perusahaan cenderung memilih penjamin emisi yang telah terbukti mampu menangani IPO dengan baik. Pemilihan penjamin emisi yang memiliki reputasi baik merupakan suatu sinyal bahwa IPO perusahaan ditangani oleh pihak berkompeten. Pihak investor beranggapan penjamin emisi yang memiliki reputasi tinggi memiliki pengalaman, informasi serta pengetahuan akan kondisi pasar yang lebih baik. Dalam penelitian Gusti Ayu Sri Kartika dkk mengungkapkan bahwa tingkat *Underpricing* semakin rendah apabila reputasi penjamin emisi semakin tinggi, hal ini dikarenakan penjamin

¹³Dinnul Alfian Akbar Dan Fernando Africano, "Pengaruh Reputasi *Underwriter* Dan Umur Perusahaan, Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering*". (*Jurnal Al Qardh IAIN Palangka Raya, Volume 4, Desember, 2019*), h.132-133.

emisi berani mematok harga lebih tinggi akibat reputasi yang tinggi serta dari kualitasnya yang dapat dipercaya sehingga berdampak pada *Underpricing* yang rendah.¹⁴

Dalam penelitian Sri Winarsih mengungkapkan bahwa umur perusahaan emiten menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan banyaknya informasi yang dapat diserap oleh publik. Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru saja berdiri. Dengan demikian akan mengurangi adanya asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian pasar dan pada akhirnya perusahaan dan penjamin emisi cenderung menentukan harga penawaran perdana yang sewajarnya, atau dengan kata lain mengurangi tingkat *Underpricing*.¹⁵

Total *asset* merupakan tolak ukur besaran atau skala suatu perusahaan. Secara umum perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian lebih besar daripada perusahaan kecil. Informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dan lebih mudah diperoleh investor dibandingkan perusahaan kecil, hal ini akan mengurangi asimetri informasi pada perusahaan yang besar

¹⁴ I.D.A. Kristiantari, "Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Indonesia". (*Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 2(2) pp: 785-811, 2013), dalam Gusti Ayu Sri Kartika Dan I Made Pande Dwiana Putra, "Faktor-Faktor *Underpricing Initial Public Offering* Di Bursa Efek Indonesia". (*E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.19.3. Juni (2017): 2205-2233*), h. 2212.

¹⁵ How, Janice C.Y., Izan H.Y., dan Monroe Gary S., "Differential Information and The *Underpricing of Initial Public Offerings: Australian Evidence*". (*Journal of Accounting and Finance*, Vol.35, No.1: 87-105, 1995), dalam Sri Winarsih Ramadana, "Beberapa Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia". (*Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan, Politeknik Kutaraja, Volume 2 No. 2 Edisi September 2018 ISSN: 2549-3477 e-ISSN: 2623-1077*), h. 105.

sehingga akan mengurangi tingkat *Underpricing*. Dalam penelitian Anom Cahaya Saputradkk mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan dapat dilihat dari *total asset* perusahaan mampu memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki asset yang besar akan memiliki prospek yang baik. Informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dan lebih mudah diperoleh investor dibandingkan perusahaan kecil, hal ini akan mengurangi asimetri informasi pada perusahaan yang besar sehingga akan mengurangi tingkat *Underpricing*.¹⁶

Dalam penelitian ini faktor independen yang akan dianalisis adalah Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan. Alasan dipilih variabel reputasi *underwriter* karena *underwriter* yang profesional serta mempunyai reputasi tinggi dapat digunakan sebagai tanda atau petunjuk terhadap kualitas perusahaan emiten. Alasan dipilih umur perusahaan karena jika suatu perusahaan yang telah berdiri lama dapat menjadi iindikasi bahwa perusahaan tersebut sudah berpengalaman dan memiliki kemampuan bertahan menghadapi persaingan. Alasan dipilih variabel ukuran perusahaan adalah bahwa ukuran perusahaan menunjukkan jumlah *total asset* yang dimiliki perusahaan, semakin besar *asset* perusahaan mengindikasikan semakin besar ukuran perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan tersebut dengan mengambil

¹⁶ Ismiyanti Fitri dan Armansyah, Rohmad Fuad, “Motif *Go Public*, *Herding*, Ukuran Perusahaan, dan *Underpricing*”. (*Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, Tahun 3, No.1, April 2010), dalam Anom Cahaya Saputra dan I G. N. Suaryana, “Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Return On Assets* dan *Financial Leverage* Pada *Underpricing* Penawaran Umum Perdana”. (*Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.15.2.Mei,2016), h.1208.

judul “Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Dalam Daftar Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019”.

D. Batasan Masalah

Penulis membuat batasan masalah yang akan dibahas dalam penelitian yaitu faktor apa saja yang diduga mempengaruhi tingkat *underpricing* saham saat IPO. Adapun batasan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel penelitian yaitu reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan ukuran perusahaan. Sedangkan masih banyak variabel lain yang mempengaruhi *Underpricing*.
2. Dalam penelitian ini hanya mengamati perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dari tahun 2016-2019.

E. Rumusan Masalah

1. Apakah Reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* saham ?
2. Apakah Umur Perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* saham ?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* saham ?

4. Apakah Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan, secara simultan berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* saham.

F. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh dari Reputasi *underwriter* terhadap tingkat *Underpricing* saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh dari Umur Perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh dari Ukuran Perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* saham.
4. Untuk mengetahui Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* saham.

G. Manfaat Penelitian

Hal penting dari sebuah penelitian adalah kemanfaatan yang dapat dirasakan atau diterapkan setelah terungkapnya hasil penelitian. Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Hasil penelitian ini diharapkan bisa berguna dan bisa memberikan sumbangan bagi pengembangan ilmu pengetahuan kajian perbankan syariah.
 - b. Penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan sebagai tinjauan yang memberikan informasi dan pemahaman mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *Underpricing* saham pada perusahaan yang

melakukan penawaran saham perdana dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia serta dapat menambah informasi dan wawasan kepada investor yang ada di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Penulis

- 1) Penelitian ini memberikan manfaat bagi penulis berupa pemahaman yang lebih dalam mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2019.
- 2) Dapat dijadikan sebagai media pengaplikasian dari ilmu pengetahuan yang penulis peroleh selama perkuliahan serta menambah pengalaman dalam penelitian.

b. Bagi Akademisi

- 1) Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan dengan cara memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori khususnya dalam ilmu perbankan.
- 2) Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendukung penelitian selanjutnya untuk dijadikan bahan rujukan atau referensi untuk penelitian selanjutnya.

c. Bagi Masyarakat

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi sarana informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *Underpricing* saham pada

perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana Dalam Daftar
Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia.



BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pada tanggal 14 Desember 1912, Pemerintah Hindia Belanda mendirikan Vereniging voor de Effectenhandel di Batavia, sebagai cikal bakal berdirinya Pasar Modal di Indonesia. Tujuan mendirikan Vereniging voor de Effectenhandel adalah untuk menghimpun dana dari Hindia Belanda dan orang-orang Eropa.

Sejak Vereniging voor de Effectenhandel didirikan pada tahun 1912, perjalanan Pasar Modal di Indonesia, mengalami kemajuan maupun pasang surut, seiring dengan perkembangan ekonomi dan politik pada saat itu. Sampai sekarang Pasar Modal di Indonesia mengalami berbagai macam perkembangan dan perubahan.¹⁷

Pasar modal memiliki fungsi sebagai lembaga pemersatu, dimana melalui fungsi pasar modal dapat menghubungkan antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang kelebihan dana. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal memberikan pengertian yang lebih spesifik mengenai pasar modal, yaitu, “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang

¹⁷Fransiskus Paulus Paskalis ABI, *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia* (Yogyakarta: Deepublish, 2016), h. 1.

berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”¹⁸

Irham Fahmi mendefinisikan bahwa pasar modal (*capital market*) tempat bagi berbagai pihak (khususnya bagi perusahaan) untuk menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*). Hasil dari penjualan tersebut nantinya akan digunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.¹⁹

2. Jenis Pasar Modal

Dalam penelitian Amy Aulia Purba menyatakan bahwa terdapat dua jenis yang terdapat di pasar modal :

a. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah jenis pasar pada pasar modal dimana saham dan sekuritaslainnya dijual pertama kali pada masyarakat (penawaran umum) sebelum saham dan sekuritas tersebut dicatatkan di bursa.

Kegiatan ini disebut penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*). Harga saham di pasarperdana ditentukan oleh emiten dan penjamin emisi (*underwriter*) berdasarkan faktor-faktor fundamental dan faktor lain yang perlu diidentifikasi. *Underwriter* selain menentukan harga saham bersama emiten, juga melakukan proses penjualannya. Berikut adalah ciri – ciri pasar perdana :

¹⁸Eduardus Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi*, Edisi Pertama (Yogyakarta : BPFE, 2010), h. 26.

¹⁹Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan (Teori dan Soal Jawab)*, (Bandung: Alfabeta, 2012), h. 48.

- 1) Emiten menjual saham kepada masyarakat luas melalui penjamin emisdengan harga yang telah disepakati antar emiten dan penjamin emisiseperti yang tertera dalam prospektus atau ada perkiraan harga apabilamenggunakan sistem *book building*.
- 2) Pembeli tidak dipungut biaya transaksi.
- 3) Pembeli belum pasti memperoleh jumlah saham sebanyak yang dipesanapabila terjadi *oversubscribed* (jumlah pesanan melebihi jumlah sahamyang dijual).
- 4) Investor membeli melalui penjamin emisi atau agen penjual yangditunjuk.
- 5) Masa penawaran terbatas.
- 6) Penawaran melibatkan profesi akuntan publik, notaris, konsultan hukumdan perusahaan penilai.
- 7) Pasar perdana disebut juga dengan istilah pasar primer (*primary market*)atau pasar pertama (*first market*).²⁰

b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder adalah pasar modal dimana saham dan sekuritas lainnya diperjualbelikan kepada umum setelah masa penjualan di pasar perdana. Pada pasar sekunder ini harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut. Naik turunnya kurs suatu efek ditentukan oleh daya tarik menarik antarpermintaan dan penawaran

²⁰Amy Aulia Purba, “*Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Saat Initial PublicOffering (Ipo) Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Tercatat Di Bei Periode 2011-2017*”. (Skripsi Program Studi Strata 1 Manajemen Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sumatera Utara Medan,2019), h. 18-20.

efek tersebut. Bagi efek yang dapat memenuhi syarat listing dapat menjual efeknya di dalam bursa efek, sedangkan bagi efek yang tidak memenuhi syarat listing dapat menjual efeknya di luar bursa efek. Kekuatan permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh dua hal yakni :

- 1) Faktor internal perusahaan, yaitu suatu kondisi yang berada di dalam perusahaan dan biasanya dapat dikontrol oleh perusahaan dan akan mempengaruhi kelancaran kegiatan operasi perusahaan seperti kebijakan perusahaan, pembagian dividen, kinerja perusahaan, prospek perusahaan dimasa yang akan datang, dsb.
- 2) Faktor eksternal perusahaan, yaitu suatu kondisi yang berada di luar perusahaan dan biasanya tidak dapat dikontrol oleh perusahaan tetapi dapat mempengaruhi kelancaran kegiatan operasi perusahaan, seperti gejolak ekonomi negara, kebijakan moneter, politik, keamanan negaradan sebagainya. Hasil dari kegiatan jual beli saham ini tidak lagi akan masuk ke dalam kas perusahaan tetapi akan masuk dalam kas para pemodal.

Berikut adalah ciri – ciri pasar sekunder :

- 1) Harga terbentuk oleh investor (*order driven*) melalui perantara efek (anggota bursa) yang berdagang di Bursa Efek.
- 2) Transaksi dibebani biaya jual dan beli.
- 3) Pesanan dapat berjumlah tak terbatas.

- 4) Anggota bursa memasukkan tawaran jual / beli investor ke dalam komputer perdagangan yang disediakan oleh pihak bursa.
- 5) Anggota bursa menyelesaikan pembayaran dana kepada Sentral Kliring, kemudian menerima sahamnya dengan cara pemindahbukuan oleh Sentral Kustodian dengan menunjukkan bukti pembayaran dari Sentral Kliring.
- 6) Anggota bursa jual menyelesaikan penyerahan saham kepada Sentral Kustodian, kemudian menerima dana dengan cara pemindahbukuan oleh Sentral Kliring dengan menunjukkan bukti penyerahan efek dari Sentral Kustodian.
- 7) Pasar sekunder disebut juga dengan bursa efek atau *secondary market*.²¹

3. Fungsi Pasar Modal

Dalam penelitian Amy Aulia Purba menyatakan bahwa pasar modal memiliki peranan yang penting dalam perekonomian suatu Negara karena memiliki fungsi sebagai berikut:

a. Sebagai Sarana Penambah Modal Bagi Usaha

Pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yang ingin menghindari penurunan mata uang karena inflasi.

b. Sebagai Sarana Pemerataan Pendapatan

Setelah jangka waktu tertentu, saham-saham yang telah dibeli akan memberikan deviden (bagian dari keuntungan perusahaan) kepada

²¹*Ibid*, h. 19-21.

para pembelinya (pemiliknya). Oleh karena itu, penjualan saham melalui pasar modal dapat dianggap sebagai sarana pemerataan pendapatan.

c. Sebagai Sarana Peningkatan Pendapatan Negara

Setiap deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham akan dikenakan pajak oleh pemerintah. Adanya tambahan pemasukan melalui pajak ini akan meningkatkan pendapatan negara.

d. Sebagai Sarana Peningkatan Kapasitas Produksi

Dengan adanya tambahan modal yang diperoleh dari pasar modal, maka produktivitas perusahaan akan meningkat.²²

B. Pasar Modal Syariah

1. Konsep Dasar Pasar Modal Syariah

Definisi pasar modal sesuai dengan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesiyang berkaitan dengan Efek.²³

Berdasarkan definisi tersebut, terminologi pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh

²²Amy Aulia Purba, “Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Saat Initial PublicOffering (Ipo) Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Tercatat Di Bei Periode 2011-2017”. (Skripsi Program Studi Strata 1 Manajemen Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sumatera Utara Medan,2019), h. 21-22.

²³<https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx> diakses pada 22 Juli 2020 pukul 14.00.

karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan Pasar Modal Syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus Pasar Modal Syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.²⁴

Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya bersumberkan pada Al Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadits Nabi Muhammad SAW. Selanjutnya, dari kedua sumber hukum tersebut, yaitu Al-Quran dan Hadist para ulama melakukan penafsiran yang kemudian disebut ilmu fiqih. Salah satu pembahasan dalam fiqih adalah tentang muamalah, yaitu hubungan diantara sesama manusia terkait perniagaan. Berdasarkan itulah kegiatan pasar modal syariah dikembangkan dengan basis fiqih muamalah.²⁵ Adapun konsep dasar hukum Islam pada pasar modal syariah antara lain adalah:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَأْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ
بِالْبَاطِلِ اِلَّا اَنْ تَكُوْنَ بِيْحَرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوْا
اَنْفُسَكُمْ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu”. (QS. An-Nisa : 29)²⁶

²⁴Ibid.

²⁵Ibid.

²⁶ Qur'an Kemenag, Surat An-Nisa Ayat 29, On-line tersedia di <https://quran.kemenag.go.id/sura/28/77> diakses pada tanggal 01 september 2020 pukul 12.00

Islam tidak memperbolehkan semua jenis investasi. Karenabanyaknya investasi yang tidak sesuai syariat seperti mengandung unsur yang dilarang syariat. Hanya investasi yang sesuai dalam ajaran Islam yang boleh diikuti oleh investor muslim. Prinsip-prinsip tersebut meliputi jenis usaha dan transaksi yang harus mengikuti norma-norma syariah Islam. Artinya, pada jenis usaha, produk atau jasa yang diberikan serta cara pengelolaan perusahaan emiten bukan usaha yang dilarang oleh syari'at. Dan prinsip yang mendasar sekali adalah dengan bertransaksi atas dasar suka sama suka, artinya tidak ada pihak yang merasa dirugikan dalam kegiatan investasi tersebut terlebih di dalam pasar modal.²⁷

2. Dasar Hukum Pasar Modal Syariah

Lembaga yang memiliki kewenangan memfatwakan hukum-hukum syariah terkait dengan lembaga ekonomi dan keuangan adalah para ulama yang terkordinasi di bawah Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). DSN-MUI ketika memberikan fatwa selalu merujuk pada dalil-dalil syara yang berfungsi sebagai dasar hukum.

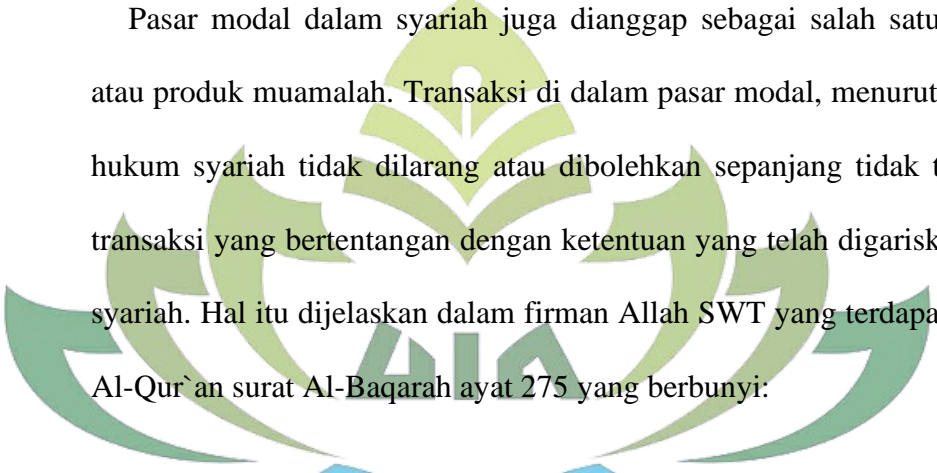
Sebagai bagian dari sistem pasar modal Indonesia, kegiatan di Pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah juga mengacu kepada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal berikut peraturan pelaksanaannya (Peraturan Bapepam-LK, Peraturan Pemerintah, Peraturan Bursa dan lain-lain). Bapepam-LK selaku

²⁷ Sarah Edma Putri “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Penawaran Perdana Dalam Daftar Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016”. (Skripsi Febi Uin Ril, Perbankan Syariah, Lampung, 2018), h. 20-21.

regulator pasar modal di Indonesia, memiliki beberapa peraturan khusus terkait pasar modal syariah, sebagai berikut:

- 1) Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.
- 2) Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah.
- 3) Peraturan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah.²⁸

Pasar modal dalam syariah juga dianggap sebagai salah satu sarana atau produk muamalah. Transaksi di dalam pasar modal, menurut prinsip hukum syariah tidak dilarang atau dibolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah. Hal itu dijelaskan dalam firman Allah SWT yang terdapat dalam Al-Qur`an surat Al-Baqarah ayat 275 yang berbunyi:



الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ
الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ
اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا
سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا
خَالِدُونَ

Artinya: "Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka Berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual

²⁸<https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx> diakses pada 22 Juli 2020 pukul 14.00.

beli itu sama dengan riba, padahal Allah Telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang Telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang Telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.”(Q.S Al-Baqarah:275)²⁹

Islam memandang aktivitas ekonomi secara positif. Semakin banyak manusia terlibat dalam aktivitas ekonomi maka semakin baik, sepanjang tujuan dari prosesnya sesuai dengan ajaran Islam. Ketakwaan kepada Tuhan tidak berimplikasi pada penurunan produktifitas ekonomi, sebaliknya justru membawa seseorang untuk lebih produktif. Kekayaan dapat mendekatkan diri kepada Tuhan selama diperoleh dengan cara-cara yang sesuai dengan nilai-nilai Islam.³⁰



Prinsip ekonomi Islam dalam investasi menjelaskan, bahwa investasi di pasar modal itu boleh dan halal jika semua transaksi yang ada di pasar modal harus atas dasar suka sama suka, tidak mendzalimi dan tidak pula di dzalim. Walaupun terkadang harga saham dipengaruhi oleh faktor teknis, seperti perusahaan yang melakukan *corporate action*, misalnya dengan membagikan deviden, *stock split*, *right issue* sehingga terjadi pergerakan harga yang membuat harga naik sementara, hal ini bisa terjadi karena investor melihat peluang dari setiap peristiwa, hal tersebut di dalam Islam diperbolehkan dengan catatan investor membeli atau menjual saham harus berdasarkan analisis teknikal dan fundamental,

²⁹Qur'an Kemenag, Surat Al-Baqarah Ayat 275, *On-line* tersedia di <https://quran.kemenag.go.id/sura/28/77> diakses pada tanggal 01 september 2020 pukul 12.00

³⁰Pusat Pengkajian dan Pengembangan Ekonomi Islam (P3EI) UII Yogyakarta, *Ekonomi Islam* (Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 2015), Hlm. 14

analisa teknikal bisa dengan melihat pergerakan harga saham tersebut apakah terdapat sinyal jual dan beli sedangkan analisa fundamental menggunakan laporan keuangan dan kondisi ekonomi serta informasi-informasi yang tersedia seperti pembagian deviden, *stock split*, *rightissue*, apabila investor membeli atau menjual saham hanya untuk mendapatkan keuntungan dari pengumuman kebijakan tersebut tanpa menggunakan analisis teknikal dan fundamental hal ini berarti investor melakukan spekulasi atau judi dan jual beli yang bersifat gharar yang jelas dilarang dalam prinsip ekonomi Islam.³¹

3. Pengenalan Produk Syariah Di Pasar Modal Syariah

Produk syariah di pasar modal antara lain berupa surat berharga atau efek. Berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.³²

Sejalan dengan definisi tersebut, maka produk syariah yang berupa efek harus tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu efek tersebut dikatakan sebagai Efek Syariah. Dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah disebutkan

³¹ Mahesa Putra Pratama, “Analisa Kinerja keuangan perusahaan Terhadap Returnsaham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tedaftar Di ISSIi (Indeks Saham Syariah Indonesia)”, Skripsi-Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2019, Hlm. 109

³²<https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx> diakses pada 22 Juli 2020 pukul 14.00.

bahwa Efek Syariah adalah Efek sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan pelaksanaannya tidak bertentangan dengan prinsip - prinsip syariah di Pasar Modal. Sampai dengan saat ini, Efek Syariah yang telah diterbitkan di pasarmodal Indonesiameliputi Saham Syariah, Sukuk dan Unit Penyertaan dari Reksa Dana Syariah.³³

Saham Syariah secara konsep, saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah. Berdasarkan analogi tersebut, maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Namun demikian, tidak semua saham yang diterbitkan oleh Emiten dan Perusahaan Publik dapat disebut sebagai saham syariah.³⁴Kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha :

- 1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi
- 2) Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa
- 3) Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu

³³*Ibid.*

³⁴*Ibid.*

- 4) Bank/Perusahaan yang berbasis bunga
- 5) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian(gharar) dan/atau judi (maisir), antara lain asuransi konvensional;
- 6) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat;
- 7) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah).³⁵

4. Daftar Efek Syariah

Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal, yang ditetapkan oleh Bapepam-LK atau Pihak yang disetujui Bapepam-LK. DES tersebut merupakan panduan investasi bagi Reksa Dana Syariah dalam menempatkan dana kelolaannya serta juga dapat dipergunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio Efek Syariah. DES yang diterbitkan Bapepam- LK dapat dikategorikan menjadi 2 jenis yaitu:

- 1) DES Periodik merupakan DES diterbitkan secara berkala yaitu pada akhir Mei dan November setiap tahunnya. DES Periodik pertama kali diterbitkan Bapepam-LK pada tahun 2007.
- 2) DES insidental merupakan DES yang tidak secara berkala.

³⁵<https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx> diakses pada 22 Juli 2020 pukul 14.00.

Efek yang dapat dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang ditetapkan oleh Bapepam- LK meliputi :

- 1) Surat berharga syariah yang diterbitkan oleh Negara Republik Indonesia;
- 2) Efek yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam anggaran dasar;
- 3) Sukuk yang diterbitkan oleh Emiten termasuk Obligasi Syariah yang telah diterbitkan oleh Emiten sebelum diterapkannya Peraturan ini;
- 4) Saham Reksa Dana Syariah;
- 5) Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana Syariah;
- 6) Efek Beragun Aset Syariah;
- 7) Efek berupa saham, termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan Waran Syariah, yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah.

Efek Syariah yang memenuhi Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal yang diterbitkan oleh lembaga internasional dimana Pemerintah Indonesia menjadi salah satu anggotanya; dan Efek Syariah lainnya.³⁶

³⁶<https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/daftar-efek-syariah/default.aspx> diakses pada 22 Juli 2020 pukul 14.30.

5. *Initial Public Offering (IPO)*

Penawaran umum (IPO) atau *sering* pula disebut *go public* adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang yang mengatur tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya.³⁷ Penawaran Umum mencakup kegiatan-kegiatan berikut:

1. Periode Pasar Perdana, yaitu ketika efek ditawarkan kepada investor oleh Penjamin Emisi melalui para agen penjual yang ditunjuk.
2. Penjatahan Saham, yaitu pengalokasian efek pesanan para investor sesuai dengan jumlah efek yang tersedia.
3. Pencatatan efek di Bursa, yaitu saat efek tersebut mulai diperdagangkan di Bursa.

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Umumnya dengan menggunakan laba yang ditahan perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan lain dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditur berupa utang pembiayaan bentuk lain atau dengan penerbitan surat-surat utang. Maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (*equity*) pendanaan melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat (*Go Public*).³⁸

³⁷Darmadji, Tjiptono dan Hendy, *Pasar Modal Di Indonesia edisi 3* (Jakarta: Salemba, 2012), h. 58.

³⁸*Ibid.* h. 59.

Untuk dapat menjual sahamnya di pasar modal, perusahaan harus memenuhi persyaratan yang telah ditetapkan oleh Menteri Keuangan RI, sebagai mana tercantum dalam keputusan Menteri Keuangan RI Nomor 859/KMK.01/1989 tentang emisi efek di bursa dan perartran tentang pelaksanaan emisi dan perdagangan saham yang tercantum dalam keputusan BAPEPAM (sekarang OJK) No.011/PM/1987. Persyaratan untuk perusahaan yang akan melakukan *Go Public*, antara lain:

1. Perusahaan beradan hukum Perseroan Terbatas
2. Bertempat kedudukan di Indonesia
3. Mempunyai modal yang disetor penuh Rp. 200.000.000,00
4. Dua tahun memperoleh keuntungan
5. Laporan keuangan dua tahun terakhir harus diperiksa oleh akuntan publik dengan *unqualified opinion*.
6. Khusus Bank, selama tiga tahun terakhir harus memenuhi ketentuan: dua tahun pertama harus tergolong cukup sehat dan satu tahun terakhir tergolong sehat.

Masa penawaran umum sekurang-kurangnya tiga hari kerja (yaitu masa dimana masyarakat mengisi formulir pemesanan dan penyerahan uang untuk diserahkan ke agen penjual). Periode penawaran umum berlaku saat efek ditawarkan kepada investor oleh penjamin emisi

melalui para agen penjual yang ditunjuk. Ini dikenal juga sebagai pasar perdana (*primary market*).³⁹

Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dan bertujuan agar pihak lain membeli efek atau dokumen penting dalam proses penawaran umum, baik saham maupun obligasi. Dalam prospektus saham atau lebih tepatnya prospektus perusahaan terdapat banyak informasi yang berhubungan dengan keadaan perusahaan yang melakukan penawaran umum. Dengan adanya prospektus saham, pemodal mendapatkan seluruh informasi penting dan relevan sehubungan kegiatan penawaran tersebut sehingga pemodal dapat mengambil keputusan investasi secara tepat.⁴⁰



Menurut peraturan Bapepam, Prospektus perusahaan adalah “ Setiap informasi tertulis sehubungan dengan Penawaran Umum dengan tujuan agar Pihak lain membeli Efek” . Penyusunan prospektus harus mengacu kepada hal berikut :

- a. Prospektus harus memuat seluruh rincian dan fakta material mengenai Penawaran Umum dari Emiten.

³⁹Mohamad Yasin, “*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana (Ipo) (Studi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Saham Syariah Indonesiayang Melakukan Ipo Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)*”. (Skripsi Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam, 2018), h. 23-24.

⁴⁰ Sarah Edma Putri “*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Penawaran Perdana Dalam Daftar Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016*”. (Skripsi Febi Uin Ril, Perbankan Syariah, Lampung, 2018), h. 36.

- b. Prospektus saham haruslah dibuat sedemikian rupa sehingga jelas dan komunikatif.
- c. Fakta-fakta dan pertimbangan-pertimbangan yang paling penting harus dibuat ringkasannya dan diungkapkan pada bagian awal prospektus.
- d. Emiten Penjamin Pelaksanaan Emisi, Lembaga Penunjang serta Profesi Penunjang Pasar Modal bertanggung jawab untuk menentukan dan mengungkapkan fakta secara jelas dan mudah dibaca.⁴¹

C. *Underpricing*

Underpricing merupakan fenomena yang terjadi ketika harga saham pada saat penawaran lebih rendah daripada harga yang terbentuk ketika saham pertama kali diperdagangkan pada pasar sekunder.⁴² *Underpricing* merupakan biaya yang ditanggung oleh emiten, maka dengan nilai penawaran yang besar, emiten akan cenderung berhati-hati dalam menentukan harga penawaran. Dalam penelitian Mohamad Yasin mengungkapkan bahwa investor mempunyai informasi yang lebih dari *Issuer*, misalnya *Issuer* tidak mengetahui tentang permintaan sahamnya atau harga pasar yang akan bertahan pada saat tersebut.

1. Asumsi Pertama : Investor mempunyai informasi yang seimbang. Investor hanya akan membeli saham jika harganya di bawah taksiran umum,

⁴¹ *Ibid*, h. 38.

⁴² Alviano Renoldy Saputra dan Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak, "Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan Dan Perilaku *Herding* Investor Terhadap *Underpricing* Pada Penawaran Perdana Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei", (*Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Perpajakan, Universitas Katolik Soegijapranata, ISSN : / Vol. 1 | No. 1 | April 2018*), h. 4.

sehingga untuk mensukseskan IPO maka harga penawaran harus cukup *underpriced*.

2. Asumsi Kedua : Investor tidak mempunyai informasi yang seimbang penetapan harga yang terlalu tinggi menyebabkan *Issuer* khawatir akan “winner’s curse” yaitu asimetri informasi antara *Informed Investor* akibat pembelian saham yang *Overpriced* maka emisi saham perdana secara umum harus cukup *underpriced*.

3. Asumsi Ketiga : Jika *underwriter* mempunyai informasi yang lebih dari *Issuer*. Secara teoritis, *issuer* tidak mempunyai informasi, tetapi dibandingkan dengan *underwriter* tidak dengan investor. Untuk membujuk *underwriter* mau melakukan usahanya yang optimal maka *issuer* mengizinkan *underwriter* melakukan *Underpricing*.⁴³

Faktor-Faktor yang mempengaruhi tingkat *Underpricing* saham :

1. Reputasi *Underwriter*

Dalam proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek), terlebih dahulu saham perusahaan yang akan *go public* dijual di pasar perdana. Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi efek), sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (berdasarkan permintaan dan penawaran). *Underwriter* adalah pihak yang membuat kontrak dengan

⁴³Mohamad Yasin, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana (Ipo) (Studi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia yang Melakukan Ipo Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). (Skripsi Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam, 2018), h. 26.

emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. *Underwriter* dalam hal ini memperoleh informasi lebih baik mengenai permintaan saham-saham emiten, dibandingkan emiten itu sendiri. Oleh karena itu, *underwriter* akan memanfaatkan informasi yang dimiliki untuk memperoleh kesepakatan optimal dengan emiten.⁴⁴

Reputasi *Underwriter* dapat dilihat dari dua sisi, dari sisi klien maupun investor. Jika dilihat dari sisi klien, *underwriter* yang memiliki reputasi yang baik dapat dilihat dari tingkat permintaan jasa penjaminan dari klien. Semakin banyak emiten yang mempercayakan IPO kepada *underwriter*, berarti *underwriter* tersebut dapat dikatakan memiliki reputasi yang baik. Sedangkan dari sisi calon investor, reputasi *underwriter* dapat dilihat dari nilai IPO (*gross proceeds*). Semakin tinggi nilai IPO, berarti semakin besar kepercayaan calon investor kepada *underwriter*.⁴⁵

Adanya fungsi penjaminan saham tersebut berarti *underwriter* mempunyai peranan kunci bagi kesuksesan emisi surat berharga suatu perusahaan. Ditinjau dari tanggung jawab *underwriter* sebagai penjamin emisi, terdapat empat tipe penjaminan, yaitu :

⁴⁴Mohamad Yasin, “*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana (Ipo) (Studi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Saham Syariah Indonesiayang Melakukan Ipo Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)*”.(Skripsi Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang,Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam, 2018), h. 26.

⁴⁵*Ibid*, h. 26-27.

- 1) *Full Commitment : Underwriter* sebagai penjamin dengan tipe *full commitment* ini memberikan jaminan kepada emiten, bahwa penjamin emisi akan membeli surat berharga yang ditawarkan dan kemudian menjualnya kembali kepada masyarakat dengan harga yang lebih tinggi daripada harga yang dibayarkan kepada emiten dengan risiko jika sebagian atau seluruh efek tersebut tidak laku terjual maka seluruhnya menjadi beban penjamin emisi.
- 2) *Best Effort : Underwriter* sebagai penjamin dengan tipe *best effort* ini menempatkan para penjamin emisi hanya berperan sebagai agen dari emiten saja, yaitu dengan menjualkan emisi surat berharga sebaik – baiknya. Penjamin emisi tipe ini hanya akan membayar sebesar harga efek yang laku terjual.
- 3) *Standby Commitment : Underwriter* sebagai penjamin emisi dengan tipe *standby commitment* ini bertanggungjawab untuk menawarkan dan menjual suatu emisi surat berharga dan menyanggupi untuk membeli sisa efek yang tidak laku terjual dengan tingkat harga tertentu sesuai dengan syarat yang dijanjikan.
- 4) *All or None Commitment : Underwriter* sebagai penjamin emisi dengan tipe *all or none commitment* ini, sebelum menjual efek, sudah memiliki dan membeli efek tersebut sehingga mereka dapat menjual dengan harga tertentu.

Di Indonesia menganut satu tipe penjaminan yaitu tipe *Full Commitment*, dimana *underwriter* sebagai penjamin emisi harus

bertanggung jawab dengan cara membeli saham yang tidak terjual di pasar perdana, tipe penjaminan seperti ini memiliki resiko yang lebih besar dibandingkan dengan tipe penjaminan lainnya. Oleh karena itu *underwriter* akan berusaha untuk menetapkan harga saham yang tidak terlalu tinggi, bahkan cenderung *underpriced* untuk mengurangi resiko tidak terjualnya saham pada pasar perdana.⁴⁶

Teori yang berhubungan dengan reputasi *underwriter* yaitu: Teori Asimetri Informasi (*Assimetri Information Theory*). Kebanyakan teori yang menjelaskan harga penawaran perdana (IPO) yang *underpriced* didasarkan pada asumsi bahwa terjadi perbedaan informasi antara berbagai pihak terhadap nilai saham yang baru tersebut. Salah satu dari teori tersebut menganggap bahwa penjamin emisi secara signifikan mempunyai informasi yang lebih baik dari pada emiten. Hal ini oleh karena penjamin emisi memiliki informasi yang lebih lengkap, penjamin emisi akan mampu meyakinkan emiten bahwa harga yang rendah lebih baik jika emiten tidak pasti terhadap nilai sahamnya sendiri. Dalam penelitian Paschalia Irine mengungkapkan bahwa terdapat dua macam asimetri informasi yaitu:

1. *Adverse selection*, yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Dan fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil

⁴⁶Andreas Nova Setiawan “*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia*”, (Skripsi Sarjana Ekonomi, Semarang, Universitas Negeri Semarang 2015), h. 18-20.

oleh pemegang saham tersebut tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham.

2. *Moral hazard*, yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak dilakukan.⁴⁷

2. Umur Perusahaan

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan telah menjalankan usahanya sehingga berpengaruh pada tingkat pengalaman yang dimilikinya dalam menghadapi persaingan. Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru saja berdiri.⁴⁸

Teori yang berhubungan dengan umur perusahaan yaitu: Teori *Signaling (Signaling theory)* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya. Sehingga akan memberikan pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara

⁴⁷Paschalia Irine, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia", (*Jurnal Manajemen Universitas Tanjungpura*, 2015), h. 5.

⁴⁸Anom Cahaya Saputra dan I G. N. Suaryana, "Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Return On Assets* dan *Financial Leverage* Pada *Underpricing* Penawaran Umum Perdana". (*Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.15.2.Mei,2016), h. 1207.

dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak beraksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan. Dan untuk dipahami keputusan *wait and see* bukan sesuatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya resiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan atau berpihak kepadanya.⁴⁹

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah skala dimana suatu perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan besar atau perusahaan kecil menurut berbagai cara, antara lain: total asset (total aktiva), penjualan, kapitalisasi pasar, dan lain-lain.⁵⁰

Teori yang berhubungan dengan umur perusahaan yaitu: Teori Agensi Teori keagenan mendiskripsikan hubungan antar pemegang (*shareholder*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Sebuah hubungan keagenan dalam sebuah kontrak satu pihak yaitu *principal* dengan pihak lain, yaitu agen. Dalam fenomena *underpricing* pendekatan teori agensi

⁴⁹Irham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), h. 21.

⁵⁰ Shodiq Nur Hidayat, Isroah, “Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Inflasi Terhadap *Return*”. (*Jurnal Profita Universitas Negeri Yogyakarta, Edisi 6, 2016*), h. 2.

menjelaskan fenomena *underpricing* terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara agen (*underwriter*) dengan *principal* (perusahaan) yang disebabkan oleh adanya asimetri informasi antara agen yang memiliki informasi lebih dibandingkan dengan *principal*. *Underwriter* dengan informasi yang lebih baik tentang pasar modal dibandingkan emiten akan memanfaatkan informasi yang lebih untuk kepentingannya, yaitu mengurangi resiko tidak terjualnya saham di pasar perdana.⁵¹

D. Tinjauan Pustaka

Berdasarkan peninjauan pustaka dari beberapa penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, ada beberapa penelitian yang berkaitan dengan “Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019”, yaitu:

1. Hasil penelitian Henry Kurnia Permadi dan Bambang Hadi Santoso: 2019 yang Engaruh Reputasi *Underwriter*, *Firm Size* Dan Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham. Hasil dari analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa reputasi *Underwriter* dan *firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap *Underpricing* saham. Sedangkan umur

⁵¹Mohamad Yasin, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana (*Ipo*) (Studi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Saham Syariah Indonesiayang Melakukan *Ipo* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)”.(Skripsi Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang,Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam, 2018), h. 17.

perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *Underpricing* saham.⁵²

2. Hasil penelitian Sri Winarsih Ramadana: 2018 yang berjudul “Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil dari penelitian secara parsial menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif terhadap *underpricing*, sedangkan profitabilitas, reputasi penjamin emisi, umur perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) *financial leverage*, profitabilitas, reputasi penjamin emisi, umur perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing*.⁵³

3. Hasil penelitian Indra Arifin Djashan: 2017 yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor Terhadap *Underpricing* Saham Perdana”. Hasil dari analisis regresi berganda menunjukkan bahwa variabel reputasi auditor dan reputasi *underwriter* pada *Underpricing* berpengaruh signifikan terhadap arah koefisien negatif untuk kedua variabel. Sedangkan variabel umur perusahaan, ukuran perusahaan, *return on equity*, *debt to equity ratio*,

⁵²Henry Kurnia Permadi Dan Bambang Hadi Santoso, “Pengaruh Reputasi *Underwriter*, *Firm Size* Dan Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham”. (*Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, (STIESIA) Surabaya : e-ISSN: 2461-0593, Volume 8, Nomor 7, Juli 2019*), h. 1.

⁵³ Sri Winarsih Ramadana, “Beberapa Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia”. (*Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan, Politeknik Kutaraja, Volume 2 No. 2 Edisi September 2018 ISSN: 2549-3477 e-ISSN: 2623-1077*),h. 102.

price earning ratio terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap terjadinya *underpricing*.⁵⁴

4. Hasil penelitian Anom Cahaya Saputra dan I G. N. Suaryana: 2016 yang berjudul “Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Return On Assets* dan *Financial Leverage* Pada *Underpricing* Penawaran Umum Perdana”. Hasil dari analisis menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh pada *Underpricing*, sedangkan ukuran perusahaan dan *return on assets* berpengaruh negatif signifikan pada *underpricing*, serta *financial leverage* berpengaruh positif pada *Underpricing*.⁵⁵
5. Hasil penelitian Ajeng Hapsari Ardhiati: 2015 yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013”. Hasil pengujian menjelaskan bahwa semua variabel independen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*. Hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa variabel *financial leverage* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* sedangkan variabel *return on asset* (ROA), ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.⁵⁶

⁵⁴Indra Arifin Djashan, “Analisis Faktor-Faktor Terhadap *Underpricing* Saham Perdana”. (*Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 2. STIE Trisakti, 2017), h. 251-252.

⁵⁵Anom Cahaya Saputra dan I G. N. Suaryana, “Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Return On Assets* dan *Financial Leverage* Pada *Underpricing* Penawaran Umum Perdana”. (*Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.15.2.Mei,2016), h. 1201.

⁵⁶Ajeng Hapsari Ardhiati, “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukakan penawaran saham perdana di bursa efek

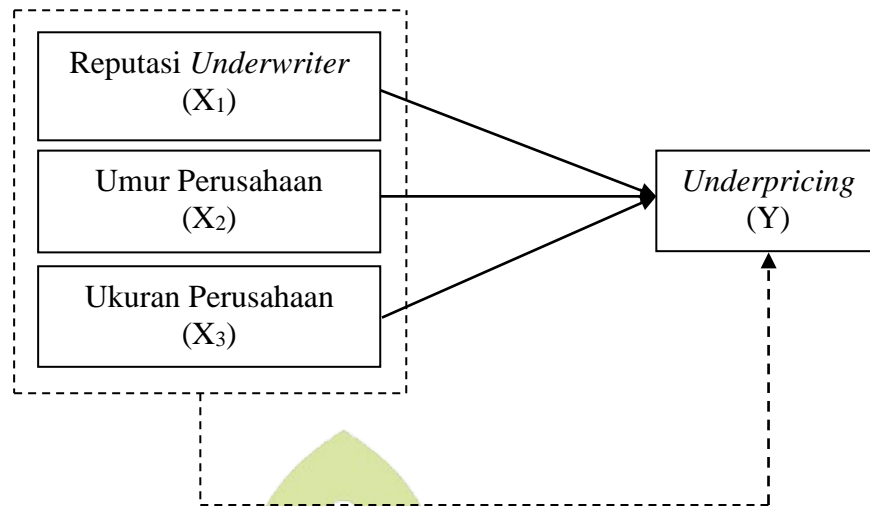
Berdasarkan penelitian sebelumnya terdapat perbedaan yaitu penelitian ini meneliti *underpricing* dari sisi saham Syariah nya, maka disini peneliti mengambil sampel pengujian menggunakan saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indoneisa. Dilihat dari beberapa penelitian terdahulu, penelitian ini menggabungkan beberapa variabel dari faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham *underpricing* pada saat IPO, sehingga penelitian ini menyempurnakan penelitian terdahulu. Variabel tersebut diantaranya adalah reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan dan umur perusahaan.

E. Kerangka Pikir

Uma Sekaran dalam bukunya *Business Research* (1992) mengemukakan bahwa, kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.⁵⁷ Untuk memberikan informasi kepada calon investor terkait keadaan perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi, dalam hal ini perusahaan telah menyediakan laporan keuangan. Dengan mengetahui kondisi keuangan perusahaan, investor bisa menentukan bagaimana pengelolaan perusahaan dan bagaimana kinerja perusahaan. Sehingga investor bisa memperhitungkan berapa banyak keuntungan yang bisa diambil ketika melakukan investasi ke perusahaan tersebut. Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

indonesia periode 2009-2013". (*Jurnal Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro, Semarang, 2015*). h.1.

⁵⁷ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, Cet. Ke 16, (Bandung: Alfabeta, 2012), h. 88.



Tabel 2
Kerangka Pemikiran

Keterangan:

————— : Uji Parsial
 - - - - - : Uji Simultan

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*. Faktor-faktor tersebut antara lain reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan ukuran perusahaan. Penelitian ini meneliti apakah perusahaan yang melakukan IPO dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesiaperiode 2016-2019 mengalami *Underpricing*. Pengamatan *Underpricing* dilihat dengan menghitung perbedaan harga saham pada pasar perdana dengan harga penutupan saham pada pasar sekunder. Saham perusahaan yang ditawarkan pada saat IPO dengan harga yang lebih rendah daripada harga pada saat penutupan hari pertama di pasar sekunder dikatakan telah mengalami *Underpricing*.

Tingkat *Underpricing* kemudian diuji dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Pengujian dilakukan pada variabel X (Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel Y (*Underpricing*). Sehingga dari kerangka pemikiran diatas dapat dibuat menjadi hipotesis penelitian.

F. Hipotesis

Hipotesis dapat didefinisikan sebagai jawaban sementara yang kebenarannya masih harus diuji, atau rangkuman simpulan teoritis yang diperoleh dari tinjauan pustaka.⁵⁸ Jadi hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap masalah penelitian yang akan diuji kebenarannya, sehingga hipotesis tersebut dapat diterima ataupun ditolak. Adapun hipotesis yang dapat diajukan peneliti adalah reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang sudah dipaparkan, maka penulis dapat menarik hipotesis berupa:

1. Reputasi *Underwriter*

Penjamin emisi (*underwriter*) merupakan lembaga yang menjamin terjualnya suatu saham atau obligasi sampai dengan batas waktu tertentu. Penjamin emisi ini biasanya berupa perusahaan sekuritas ataupun investment bank asing yang berdiri khusus untuk menjamin emisi suatu efek.⁵⁹

⁵⁸ Nanang Martono, *Metode Penelitian Kuantitatif*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012), h. 63.

⁵⁹ Edwin Santoso, *Constant Profit From Stocks, Cara Selalu Untung Dalam Membeli Saham IPO*, (Jakarta: PT Elek Media Komputindo, 2016), h. 5.

Reputasi *underwriter* diyakini menjadi pertimbangan investor untuk membeli saham suatu perusahaan. Semakin banyaknya perusahaan *go public* yang memakai jasa penjaminan emisi dari suatu perusahaan *underwriter* yang dipilih menunjukkan bahwa mereka puas akan jasa yang diberikan. Hal ini dikarenakan *underwriter* mampu memprediksi harga saham di masa yang datang dengan baik sehingga dapat memperkecil *Underpricing*.⁶⁰

Penelitian yang dilakukan Henry Kurnia Permadi dan Bambang Hadi Santoso yang menyatakan bahwa reputasi *Underwriter* berpengaruh signifikan positif terhadap *Underpricing* saham, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ajeng Hapsari Ardhiati menyatakan bahwa reputasi *Underwriter* secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Underpricing* saham. Berdasarkan hubungan variabel di atas, maka hipotesis yang di ajukan sebagai berikut pengaruh reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing* saham :

H₀ : Tidak terdapat pengaruh antara reputasi *Underwriter* terhadap tingkat *Underpricing* saham.

H_a: Terdapat pengaruh antara reputasi *Underwriter* terhadap tingkat *Underpricing* saham.

⁶⁰Amy Aulia Purba, "Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering (Ipo)* Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Tercatat Di Bei Periode 2011-2017". (Skripsi Program Studi Strata 1 Manajemen Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sumatera Utara Medan, 2019), h. 46-47.

2. Umur perusahaan

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan telah menjalankan usahanya sehingga berpengaruh pada tingkat pengalaman yang dimilikinya dalam menghadapi persaingan. Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru saja berdiri.⁶¹

Dalam penelitian Sri Winarsih mengungkapkan bahwa perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru saja berdiri. Dengan demikian akan mengurangi adanya asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian pasar dan pada akhirnya perusahaan dan penjamin emisi cenderung menentukan harga penawaran perdana yang sewajarnya, atau dengan kata lain mengurangi tingkat *Underpricing*.⁶²

Penelitian yang dilakukan Sarah Torgaga Aprilia Manurung dan Nila Firdausi Nuzula yang menyatakan menyatakan bahwa umur perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *Underpricing* saham, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh

⁶¹Anom Cahaya Saputra dan I G. N. Suaryana, “Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Return On Assets* dan *Financial Leverage* Pada *Underpricing* Penawaran Umum Perdana”. (*Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.15.2.Mei,2016), h. 1207.

⁶² How, Janice C.Y., Izan H.Y., dan Monroe Gary S., “*Differential Information and The Underpricing of Initial Public Offerings: Australian Evidence*”. (*Journal of Accounting and Finance*, Vol.35, No.1: 87-105,1995), dalam Sri Winarsih Ramadana, “Beberapa Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia”. (*Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan, Politeknik Kutaraja*, Volume 2 No. 2 Edisi September 2018 ISSN: 2549-3477 e-ISSN: 2623-1077), h. 105.

Ajeng Hapsari Ardhiati menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Berdasarkan hubungan variabel di atas maka hipotesis yang di ajukan sebagai berikut pengaruh umur perusahaan terhadap *Underpricing* saham :

H₀ : Tidak terdapat pengaruh antara umur perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* saham.

H_a : Terdapat pengaruh antara umr perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* saham.

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah skala dimana suatu perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan besar atau perusahaan kecil menurut berbagai cara, antara lain: total asset (total aktiva), penjualan, kapitalisasi pasar, dan lain-lain.⁶³

Dalam penelitian Amy Aulia Purba mengungkapkan bahwa perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal masyarakat jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Hal ini akan mengurangi asimetri informasi pada perusahaan yang besar sehingga akan mengurangi tingkat *Underpricing* daripada perusahaan kecil karena penyebaran informasi perusahaan kecil belum begitu banyak.⁶⁴

⁶³Shodiq Nur Hidayat, Isroah, "Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Inflasi Terhadap *Return*". (*Jurnal Profita Universitas Negeri Yogyakarta, Edisi 6, 2016*), h. 2.

⁶⁴ Y. Prastica, "Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Pada Saat Penawaran Umum Perdana". (*Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, 1(2), 2012*), dalam Amy Aulia Purba, "Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering (Ipo)* Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Tercatat Di Bei Periode 2011-

Penelitian yang dilakukan Anom Cahaya Saputra dan I G. N. Suaryanamenyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indra Arifin Djashan menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Berdasarkan hubungan variabel di atas maka hipotesis yang di ajukan sebagai berikut pengaruh ukuran perusahaan terhadap *Underpricing* saham.

H_0 : Tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* saham.

H_a :Terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- ABI, Fransiskus Paulus Paskalis. *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: Deepublish, 2016.
- Akbar , Dinnul Alfian Dan Fernando Africano. Pengaruh Reputasi *Underwriter* Dan Umur Perusahaan, Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial PublicOffering*. *Jurnal Al Qardh IAIN Palangka Raya, Volume 4, Desember,2019*.
- Ardhiati, Ajeng Hapsari. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di bursa efek indonesia periode 2009-2013. *Jurnal Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro, Semarang, 2015*.
- Arikunto, Suharsimi. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Asdi Mahasatya,2013.
- Azis, Musdalifah dkk. *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish,2015
- Basuki, Agus Tri, Nano Prawoto. *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Jakarta: Rajawali Pers, 2016.
- C.Y, How, Janice, Izan H.Y dan Monroe Gary S. “Differential Information and The Underpricing of Initial Public Offerings: Australian Evidence”. *Journal of Accounting and Finance*, Vol.35, No.1: 87-105,1995.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy. *Pasar Modal Di Indonesia* edisi 3. Jakarta: Salemba, 2012.
- Departemen Pendidikan dan Kebudayaan, *Kamus Besar Bahasa Indonesia, Pusat Bahasa*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2011.
- Djashan, Indra Arifin. “Analisis Faktor-Faktor Terhadap Underpricing Saham Perdana”, *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, Vol. 19, No. 2. STIE Trisakti, 2017*.
- Fahmi, Irham. *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014.
- Fahmi, Irham. *Pengantar Manajemen Keuangan (Teori dan Soal Jawab)*. Bandung: Alfabeta, 2012.

Fitri, Ismiyanti dan Rohmad Fuad Armansyah, “Motif *Go Public*, *Herding*, Ukuran Perusahaan, dan *Underpricing*”. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, Vol.3, No.1: 20-42, April 2010.

Hartono, Jogyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2014.

Hasan, Iqbal. *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*. Jakarta: PR Bumi Aksara, cetakan ke-3 April 2008.

Hasan, Iqbal. *Pokok-Pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensif) Edisi Kedua*. Jakarta: Bumi Aksara, 2001.

Hidayat, Shodiq Nur dan Isroah. “Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Inflasi Terhadap *Return*”. *Jurnal Profita Universitas Negeri Yogyakarta*, Edisi 6, 2016.

https://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Efek_Indonesia#cite_note-1 diakses pada 16 April 2020 pukul 12.50.

<https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/daftar-efek-syariah/default.aspx> diakses pada 16 April 2020 12.45.

<https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx> diakses pada 22 Juli 2020 pukul 14.00.

<https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx> diakses pada 22 Juli 2020 14.30.

Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro,2011)

Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro,2013)

Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2016.

Paschalia. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia*. *Tesis Program Studi Magister Manajemen Universitas Tanjungpura*, 2006.

Kadek Rosiliana, dkk. Pengaruh corporate social responsibility terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Akuntansi Program S1*, Vol.02, No.1, 2014.

- Karim, Nabilah. *Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Underpricing Saham Pada Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Manajemen Institut Pertanian Bogor, 2019.
- Kartika, Gusti Ayu Sri Dan I Made Pande Dwiana Putra. *Faktor-Faktor Underpricing Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.19.3. Juni (2017): 2205-2233*.
- Kristiantari, I.D.A. *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham pada penawaran perdana di bursa efek indonesia*. *Jurnal ilmiah akuntansi dan humanika*, 2(2) pp: 785-811, (2013).
- Kuncoro, Mudrajad. *Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi*. Jakarta: Penerbit Erlangga, 2013.
- Manurung, Sarah Torgaga Aprilia dan Nila Firdausi Nuzula. *Variabel non keuangan terhadap Underpricing pada saat Initial Public Offering (IPO) studi pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018*. *Universitas Brawijaya Malang, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 69 No. 1 April 2019*.
- Martono, Nanang. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012.
- Martono, Nanang. *Metode Penelitian Kuantitatif Analisis Isi Dan Analisis Data Sekunder Edisi Revisi*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2012.
- Nisfiannoor, Muhammad Nisfiannoor. *Pendekatan Statistika Modern untuk Ilmu Sosial*. Jakarta; Penerbit Salemba Humanika, 2009.
- Nuryaman dan Veronica Christin, *Metodologi Penelitian Akuntansi dan Bisnis Teori dan Praktik*. Bogor: Penerbit Ghalia Indonesia, 2015.
- Permadi, Henry Kurnia Dan Bambang Hadi Santoso. *Pengaruh Reputasi Underwriter, Firm Size Dan Umur Perusahaan Terhadap Underpricing Saham*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, (STIESIA) Surabaya : e-ISSN: 2461-0593, Volume 8, Nomor 7, Juli 2019*.
- Pianda, Didi. *Kinerja Guru (Kompetensi Guru, Motivasi Kerja, Kepemimpinan Kepala Sekolah)*. Jawa Barat: CV. Jejak, 2018.
- Pratama, Mahesa Putra. *Analisa Kinerja keuangan perusahaan Terhadap Returnsaham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tedaftar Di ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia)*. Skripsi-Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2019.

- Prastica, Y. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Penawaran Umum Perdana. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, 1(2), 2012.*
- Purba, Amy Aulia, *Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Saat Initial PublicOffering (Ipo) Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Tercatat Di Bei Periode 2011-2017.* Skripsi Program Studi Strata 1 Manajemen Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sumatera Utara Medan, 2019.
- Pusat Pengkajian dan Pengembangan Ekonomi Islam (P3EI) UII Yogyakarta, Ekonomi Islam.* Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 2015.
- Putri, Sarah Edma. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Penawaran Perdana Dalam Daftar Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.* Skripsi Febi Uin Ril, Perbankan Syariah, Lampung, 2018.
- Qur'an Kemenag, Surat Al-Baqarah Ayat 275, *On-line* tersedia di <https://quran.kemenag.go.id/sura/28/77> diakses pada tanggal 01 September 2020 pukul 12.00
- Qur'an Kemenag, Surat An-Nisa Ayat 29, *On-line* tersedia di <https://quran.kemenag.go.id/sura/28/77> diakses pada tanggal 01 September 2020 pukul 12.00
- Ratminto dan Septi Anti Winarsih. *Manajemen Pelayanan.* Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2005.
- Risqi, Indita Azisia dan Puji Harto. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Volume 2, Nomor 3, Tahun 2013, Halaman 1-7, ISSN: 2337-3806, 2013.*
- Saputra, Alviano Renoldy dan Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak. Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan Dan Perilaku Herding Investor Terhadap Underpricing Pada Penawaran Perdana Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Perpajakan, Universitas Katolik Soegijapranata, ISSN : | Vol. 1 | No. 1 | April 2018.*
- Saputra, Anom Cahaya dan I G. N. Suaryana. *Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return On Assets Dan Financial Leverage Pada*

Underpricing Penawaran Umum Perdana. Skripsi- Universitas Udayana “UNUD”, 2016.

Santoso, Edwin. *Constant Profit From Stocks, Cara Selalu Untung Dalam Membeli Saham IPO*. Jakarta: PT Elek Media Komputindo, 2016.

Setiawan, Andreas Nova. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Sarjana Ekonomi, Semarang, Universitas Negeri Semarang, 2015.

Sugiyono. *Metode Penelitian Bisnis*, Cet. Ke 16. Bandung: Alfabeta, 2012.

Sugiyono. *Statistik Untuk Penelitian*, Cet Ke XII. Bandung: Alfabeta, 2007.

Suriyanto. *Ekonometrika Terapan, Teori dan aplikasi dengan SPSS* . Yogyakarta : CV. ANDI OFFSET, 2011.

Tandelilin, Eduardus. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE, 2001.

Tandelilin, Eduardus. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius, 2010.

Wahyusari, A. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Saat Ipo Di Bei. (*Accounting Analysis Journal* 2 (4), 2013)

Winarsih , Sri. Beberapa Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan, Politeknik Kutaraja*, 2018.

Yasin, Mohamad. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana (Ipo) (Studi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Saham Syariah Indonesiayang Melakukan Ipo Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)*. Skripsi Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam, 2018.