

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## BAB II TELAAH PUSTAKA

### 2.1 Teori Asimetri Informasi (*Asymmetry Information Theory*)

Asimetri informasi adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Misalnya pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak investor dipasar modal. Tingkat asimetri informasi ini bervariasi dari sangat tinggi ke sangat rendah. Asimetri informasi memberikan efek yang nyata pada keputusan keuangan maupun finansial (Atmaja, 2008)

Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan resiko perusahaan, pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibanding pihak lainnya. Manajer biasanya memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (seperti investor). Karna itu bisa dikatakan terjadi asimtri informasi antara manajer dan investor. Investor yang merasa mempunyai informasi yang lebih sedikit, akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer (Hanafi, 2005).

Menurut Hanafi (2005) ada asimetri informasi antara manajer dengan pihak luar. Manajer mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan dengan pihak luar. Pada saat harga saham menunjukkan nilai yang terlalu tinggi (*overvalue*), manajer akan cenderung mengeluarkan saham (memanfaatkan harga yang tinggi). Tentunya pihak luar (pasar) tidak mau

ditipu. Karna itu pada saat penerbitan saham baru diumumkan, harga akan jatuh karna pasar menginterpretasikan bahwa harga saham sudah *overvalue*. Teori tersebut bisa menjelaskan fenomena jatuhnya harga saham pada saat terjadi pengumuman penebitan saham baru, yang sering dijumpai.

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan.

Laporan keuangan dimaksudkan untuk digunakan oleh berbagai pihak, termasuk manajemen perusahaan itu sendiri. Namun yang paling berkepentingan dengan laporan keuangan sebenarnya adalah para pengguna eksternal (diluar manajemen). Laporan keuangan tersebut penting bagi para pengguna eksternal terutama sekali karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya (Ali, 2002). Para pengguna internal (para manajemen) memiliki kontak langsung dengan entitas atau perusahaannya dan mengetahui peristiwa-peristiwa signifikan yang terjadi, sehingga tingkat ketergantungannya terhadap informasi akuntansi tidak sebesar para pengguna eksternal. Situasi ini akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi (*information asymmetry*), yaitu suatu kondisi di mana ada ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

(*prepaper*) dengan pihak pemegang saham dan *stakeholder* pada umumnya sebagai pengguna informasi (*user*).

Menurut Scott (2000), 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 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.

Adanya asimetri informasi memungkinkan adanya konflik yang terjadi antara *principal* dan *agent* untuk saling mencoba memanfaatkan pihak lain untuk kepentingan sendiri. Safitri (2012), menyatakan bahwa proksi pengukuran dari asimetri informasi yang terdiri atas ukuran perusahaan, umur perusahaan, proporsi saham yang ditawarkan kepada masyarakat, reputasi underwriter dan reputasi auditor terhadap underpricing mengindikasikan bahwa reputasi underwriter dan reputasi auditor berpengaruh terhadap underpricing. Sedangkan, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan proporsi saham yang ditawarkan tidak berpengaruh terhadap underpricing.

## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 2.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

*Signalling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar. Sehingga akan memberi pengaruh terhadap keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara 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 perkembangannya 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 (Fahmi, 2014)

Sumarso (2003) menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian calon investor diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Pada saat melakukan penawaran umum, calon investor tidak dapat membedakan sepenuhnya perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Oleh karena itu, emiten dan penjamin emisi sengaja memberikan sinyal kepada pasar. *Underpricing* beserta sinyal lain (ROA, DER, EPS, umur perusahaan, ukuran perusahaan, jenis industri dan reputasi *underwriter*) merupakan sinyal positif yang diberikan oleh *issuer* kepada pasar untuk menunjukkan kualitas perusahaan pada saat IPO.

Ross (1997) mengembangkan model dimana struktur model merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai



keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karna ingin agar harga saham meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor.

Teori Signal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Pihak eksternal disini yang dimaksud adalah *underwriter*, investor, kreditor atau pengguna informasi lainnya. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Pihak eksternal kemudian menilai perusahaan sebagai fungsi dari mekanisme *signalling* yang berbeda-beda. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Kemungkinan lain, pihak eksternal yang tidak memiliki informasi akan berpersepsi sama tentang nilai semua perusahaan.

Pandangan seperti ini akan merugikan perusahaan yang memiliki kondisi yang lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya dan begitu sebaliknya. Perusahaan memberikan sinyal kepada pihak luar yang dapat berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Teori Signal melandasi pengungkapan sukarela. Teori Signal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang dapat menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Manajemen selalu

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

berusaha untuk mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati investor dan pemegang saham khususnya jika informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*). Manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan.

Beberapa penelitian akademik menunjukkan semakin besar perusahaan makin banyak informasi sukarela yang disampaikan. Pengungkapan yang bersifat sukarela merupakan signal positif bagi perusahaan. Pengungkapan *intellectual capital* merupakan salah satu pengungkapan sukarela yang bisa menjadi sinyal positif bagi perusahaan kepada pengguna informasi keuangan.

### 2.3 Underpricing

*Underpricing* adalah hasil dari ketidakpastian harga saham pada pasar perdana. Fenomena *underpricing* terjadi karena adanya *mispriced* dipasar perdana sebagai akibat adanya ketidaksinambungan informasi antara pihak *underwriter* dengan pihak emiten, biasanya disebut *asymetry informasi* (Carter dan Manaster 1990). Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga perdana yang tinggi, dilain pihak, *underwriter* sebagai penjamin emisi menginginkan harga yang rendah untuk meminimalkan resiko yang ditanggungnya.

*Underpricing* merupakan suatu keadaan dimana harga saham pada saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan ketika diperdagangkan di pasar sekunder, penentuan harga saham pada penawaran umum ke publik, dilakukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan *underwriter*. Sedangkan

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

harga saham yang terjadi dipasar sekunder merupakan hasil mekanisme pasar yaitu hasil dari mekanisme penawaran dan permintaan.

Harga saham yang ditawarkan pada saat melakukan IPO merupakan faktor yang penting dalam menentukan berapa besar jumlah dana yang diperoleh perusahaan. Jumlah dana yang diperoleh emiten adalah jumlah perkalian antara jumlah lembar saham yang ditawarkan dengan harga per saham. Jika harga tinggi maka jumlah dana yang diterima juga besar. Demikian juga sebaliknya. Hal ini mengakibatkan emiten menginginkan harga perdana yang lebih rendah sehingga dapat memperoleh “*return*” pada pasar sekunder yang berupa capital gain. Harga perdana yang tinggi akan mengurangi atau bahkan menghilangkan *return* awal (*initial return*). Dengan adanya perbedaan kepentingan tersebut dimana emiten ingin memperoleh dana yang lebih besar dan investor menginginkan *return*, mengakibatkan terjadinya *underpricing*, yakni adanya selisih positif antara harga penutupan saham (*closing price*) dengan harga perdana di pasar perdana, yang disebut *initial return* bagi investor.

#### 2.4 Return On Assets

ROA (*Return On Assets*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2008).

Menurut Sudana (2011) ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarangi mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektifitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Nilai ROA yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *Underpricing*. Hal ini berarti kemungkinan investor untuk mendapatkan return awal semakin rendah.

## 2.5 Debt To Equity Ratio

Fahmi (2014) mendefinisikan *Debt To Equity Ratio* sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.

DER merupakan salah satu dari rasio leverage. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER menunjukkan imbalan antara tingkat leverage (penggunaan hutang) dibandingkan modal sendiri perusahaan. DER juga memberi jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagaipendanaan usaha. Semakin besar nilai DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar DER mencerminkan resiko perusahaan yang





relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi (Ang,1997). Dengan demikian semakin tinggi DER maka semakin besar pula tingkat *Underpricing*nya.

## 2.6 Earning Per Share

*Earning per Share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2014) *Earning Per Share* yang dibagikan merupakan salah satu informasi penting bagi investor di pasar modal untuk pengambilan keputusan investasinya. EPS merupakan pendapatan bersih yang tersedia bagi saham biasa yang beredar. Jadi EPS menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa atau laba bersih per lembar saham biasa.

Jumlah keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham adalah keuntungan setelah dikurangi pajak pendapatan. Pertumbuhan EPS yang positif memperoleh bagian laba yang lebih besar dimasa yang akan datang atas setiap lembar saham yang dimilikinya. Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan, dapat membantu investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik di masa mendatang.

Menurut Kasmir (2008) keuntungan bagi pemegang saham merupakan jumlah keuntungan setelah dipotong pajak. Keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham biasa adalah jumlah keuntungan dikurang pajak, deviden, dan dikurang hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas.

## 2.7 Umur Perusahaan

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dapat bertahan hidup dan banyaknya informasi yang bisa diserap oleh publik. Semakin panjang umur perusahaan semakin banyak informasi yang bisa diserap masyarakat (Daljono, 2000). Pengalaman dalam menjalankan usaha bagi sebuah perusahaan akan mempengaruhi keberadaan perusahaan dalam menghadapi persaingan, semakin lama perusahaan tersebut berdiri cenderung semakin eksis.

Umur perusahaan juga menunjukkan informasi yang tepat dapat diperoleh calon investor. Perusahaan yang telah lama berdiri dalam kondisi normal akan tidak lebih banyak mengeluarkan publikasi jika dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri, karena perusahaan yang telah lama berdiri biasanya sudah banyak diketahui oleh masyarakat.

Umur perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan modalnya, umur perusahaan emiten menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian.

Dalam konteks penilaian jangka panjang maka perusahaan yang sudah lama berdiri reputasinya dimasa lalu sudah dapat dilihat. Oleh karena itu jika tidak ada sesuatu yang bersifat luar biasa kondisi perusahaan tersebut dapat digunakan untuk memprediksi keadaan dimasa yang akan datang. Jika perusahaan sudah cukup lama beroperasi dengan *save* maka secara umum dapat dikatakan bahwa investor dapat memilih perusahaan tersebut dengan tingkat risiko yang rendah, karena ketidakpastian perusahaan dimasa lalu kecil.

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 2.8 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dijadikan *proxy* tingkat ketidakpastian saham. Untuk mengukur besarnya ukuran dari perusahaan adalah dengan melihat total aset dari laporan keuangan perusahaan tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia. Aset merupakan tolak ukur besaran atau skala suatu perusahaan. Biasanya perusahaan besar mempunyai aset yang besar pula nilainya. Secara teoritis perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal masyarakat sehingga informasi mengenai prospek perusahaan berskala besar lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan berskala kecil. Tingkat ketidakpastian yang akan dihadapi oleh calon investor mengenai masa depan perusahaan emiten dapat diperkecil apabila informasi yang diperolehnya banyak (Ardiyansyah, 2004).

Tingkat ketidakpastian perusahaan berskala besar pada umumnya rendah karena dengan skala yang tinggi perusahaan cenderung tidak dipengaruhi pasar, sebaliknya dapat mewarnai dan mempengaruhi keadaan pasar secara keseluruhan. Keadaan ini dapat dinyatakan sebagai kecilnya tingkat resiko investai perusahaan berskala besar dalam jangka panjang. Sedangkan pada perusahaan berskala kecil tingkat ketidakpastian di masa yang akan datang besar, sehingga tingkat resiko investasinya lebih besar dalam jangka panjang.

Dengan rendahnya tingkat ketidakpastian perusahaan berskala besar maka akan menurunkan tingkat *underpricing* dan kemungkinan *initial return* yang akan diterima investor akan semakin rendah oleh karena itu diduga semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin kecil *underpricing*.

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.





## 2.10 Reputasi *Underwriter*

*Underwriter* adalah penjamin emisi bagi setiap perusahaan yang akan menerbitkan sahamnya di pasar modal. Dalam praktiknya, *underwriter* akan membantu suatu sindikasi penjamin yang terdiri dari beberapa *underwriter* dengan porsi penjaminan yang berbeda-beda. Pihak dengan porsi penjamin terbesar umumnya merupakan para penjamin pelaksana atas emisi tersebut (Fahmi, 2004).

*Underwriter* merupakan perusahaan swasta atau BUMN (pihak luar) yang menjembatani kepentingan emiten dan investor yakni menjadi penanggung jawab atas terjualnya efek emiten kepada investor. *Underwriter* membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Peranan *underwriter* diduga berpengaruh terhadap tinggi rendahnya tingkat *underpricing* karena tinggi rendahnya harga perdana saham yang akan dibeli investor tergantung kesepakatan antara penjamin emisi dengan emiten. Emiten yang menggunakan penjamin emisi yang berkualitas atau bereputasi baik akan mengurangi tingkat ketidakpastian yang tidak dapat diungkapkan oleh informasi yang terdapat dalam prospektus dan menandai bahwa informasi privat dari emiten mengenai prospek perusahaan di masa mendatang tidak menyesatkan. Berikut adalah empat jenis penjaminan sekuritas yang dilakukan oleh penjamin emisi efek menurut Anwar (2005):

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

### 1. *Full Commitment* (kesanggupan penuh)

Penjamin emisi efek bertanggung jawab mengambil alih risiko penawaran efek dengan cara memberikan jaminan kepada emiten bahwa setiap bagian surat berharga yang tidak terjual akan dibeli oleh penjamin emisi dengan harga perdana yang ditawarkan kepada publik.

### 2. *Best Effort* (kesanggupan terbaik)

Penjamin efek hanya bertanggung jawab untuk melakukan usaha – usaha terbaiknya agar surat berharga dapat terjual dengan harga perdana yang ditetapkan. Oleh karena itu, bila ada bagian efek yang tidak terjual akan dikembalikan kepada emiten.

### 3. *Standby Commitment*

Penjamin emisi efek akan membeli bagian efek yang tidak terjual sampai jangka waktu bersama. Namun, pembelian yang dilakukan oleh penjamin emisi ini adalah pada tingkatan harga yang telah diperjanjikan sebelumnya, yang biasanya berada di bawah harga perdana yang ditawarkan kepada publik.

### 4. *All or None Commitment*

Dalam hal ini, seluruh efek yang ditawarkan harus terjual semuanya. Apabila tidak, bagian yang sempat terjual akan dikembalikan bersama – sama dengan yang belum terjual kepada perusahaan / emiten. Jadi pada prinsipnya adalah terjual seluruhnya atau tidak sama sekali.

*Best effort* umumnya digunakan oleh IPO yang kecil dan *Full Commitment* pada IPO yang lebih besar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar hasil kotor (*gross proceed*) dari penerbitan suatu sekuritas atau saham baru, maka

semakin sedikit emiten yang memilih kesepakatan dengan *underwriter* yang berbentuk *Best Effort*.

Pelaksanaan penjamin emisi efek, umumnya dilakukan dalam suatu sindikasi yang terdiri atas kalangan penjamin emisi. Dilihat dari masing – masing fungsi dan tanggung jawab dalam sindikasi penjamin emisi maka *underwriter* dapat digolongkan sebagai berikut (Anwar, 2005):

### 1. Penjamin Emisi (*Lead Underwriter*)

Penjamin utama emisi dengan emiten membuat suatu perikatan dalam suatu perjanjian penjaminan emisi efek. Dalam perjanjian tersebut penjamin emisi menjamin menjual efek dan pembayaran seluruh nilai efek.

### 2. Penjamin Pelaksana Emisi (*Managing Underwriter*)

Mengelola penyelenggaraan emisi efek serta mengkoordinasikan seluruh penjamin emisi dalam pelaksanaan penjaminan efek, serta kegiatan lain yang sesuai dengan kewajiban para penjamin emisi efek.

### 3. Penjamin Peserta Emisi (*Co – Underwriter*)

Ikut serta menjamin penjualan dan pembayaran nilai efek pada penjaminan utama emisi sesuai bagian yang diambilnya. Penjaminan emisi efek selalu dihadapkan pada kemungkinan risiko.

Risiko maksimum yang akan dihadapi oleh *underwriter* adalah kemungkinan tidak lakunya efek sehingga menyebabkan *underwriter* merugi karena menanggung penuh atas tidak lakunya efek yang disebabkan karena penggunaan penjaminan *Full Commitment* di Indonesia.

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Masalah penetapan harga saham yang ditawarkan kepada calon pembeli merupakan pekerjaan yang tidak mudah karena rentannya kesalahan kecil yang terjadi saat IPO dapat menyebabkan kegagalan IPO. Harga jual yang terlalu mahal akan menyebabkan sekuritas tidak laku. Sebaliknya, harga yang terlalu murah akan menyebabkan perusahaan mengalami *opportunity loss*.

Teori yang berkaitan dengan variabel ini adalah teori asimetri informasi (Mamduh, 2004) dimana adanya perbedaan informasi yang dimiliki antara emiten, *underwriter*, dan investor. Perbedaan informasi yang terjadi ialah bahwa *underwriter* memiliki informasi lebih banyak tentang keadaan pasar daripada emiten. Sedangkan terhadap investor, *underwriter* juga memiliki informasi mengenai emiten lebih banyak daripada investor. Sehingga penentuan harga pun menjadi sangat penting di posisi *underwriter*.

Dalam dua mekanisme penentuan harga (penawaran dan permintaan) sering terjadi perbedaan harga terhadap saham yang sama antara di pasar perdana dan di pasar sekunder. Emiten dan *underwriter* bersama-sama dalam penentuan harga perdana saham, namun sebenarnya masing-masing pihak mempunyai kepentingan yang berbeda. Emiten dalam hal ini menginginkan harga perdana yang tinggi karena dengan harga yang tinggi maka semakin tinggi pula emiten dapat merealisasikan proyek yang akan dilakukan. Sedangkan bagi *underwriter* sebagai penjamin emisi menginginkan harga yang rendah untuk meminimalkan resiko yang ditanggungnya.

Banyaknya saham yang dijamin oleh *underwriter* secara tidak langsung menunjukkan aset yang dimiliki oleh *underwriter*. Semakin banyak saham yang



dapat dijamin berarti semakin besar kemampuan aset *underwriter*. Besar aset yang dimiliki *underwriter* untuk mengukur seberapa besar kemampuannya untuk melakukan penjaminan. Semakin baik kemampuan *underwriter* untuk melakukan penjaminan emisi, maka tingkat *underpricing* akan semakin rendah.

## 2.11 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun. UU No. 8 Th.1995 tentang pasar modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Samsul, 2006)

Menurut Tandelilin (2010) Pasar modal adalah pertemuan anantara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

Handayani (2008) menyatakan seperti halnya pasar pada umumnya, pasar modal merupakan pertemuan antara permintaan dan penawaran. Karenanya keberhasilannya juga tergantung pada bagaimana keadaan permintaan dan penawarannya. Hal-hal yang mempengaruhi permintaan dan penawaran di pasar modal, secara rinci adalah sebagai berikut:

### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

1. Penawaran Sekuritas

Berarti bahwa untuk membentuk pasar modal yang baik haruslah tersedia cukup penawaran sekuritas.

2. Permintaan Sekuritas

Berarti harus terdapat cukup banyak masyarakat yang memiliki dana besar untuk membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

3. Kondisi politik dan ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan turut membantu pertumbuhan keadaan ekonomi yang pada akhirnya berpengaruh pada penawaran dan permintaan.

4. Masalah Hukum dan Peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan penerbit sekuritas, karena itu kebenaran informasi menjadi sangat penting di samping kecepatan dan kelengkapan informasi itu. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang salah dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

5. Lembaga Lain

Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukannya transaksi secara efisien. Kegiatan dari pasar modal pada dasarnya kegiatan yang dilakukan oleh pemilik dana dan kepada pihak yang memerlukan dana secara langsung, tanpa perantara keuangan yang mengambil alih resiko investasi, sehingga peran informasi yang dapat diandalkan kebenarannya dan cepat tersedia menjadi sangat penting. Di samping itu transaksi harus dapat dilakukan

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

secara efisien dan dapat diandalkan. Oleh karena itu, diperlukan lembaga dan profesi yang menjamin persyaratan tersebut dapat terpenuhi.

## 2.11 Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu alternatif sumber dana jangka panjang bagi suatu perusahaan. perusahaan yang membutuhkan dana jangka panjang berupa ekuitas, dapat memperolehnya melalui penerbitan saham, baik yang dijual melalui *private placement* maupun melalui *initial public offering* (IPO) (Sudana, 2011).

Samsul (2006) mendefenisikan saham sebagai tanda bukti memiliki perusahaan di mana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS).

Anoraga dan Pakarti (2001) mendefinisikan saham sebagai surat berharga bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Manfaat yang dapat diperoleh jika memiliki saham suatu perusahaan adalah:

- 1) *Deviden*, bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham.
- 2) *Capital Gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih jual dengan harga belinya.
- 3) Manfaat non finansial, yaitu timbulnya kebanggaan dan kekuasaan, memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.



#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 2.12 Penawaran Umum Perdana (IPO)

*Initial Public Offering* (IPO) merupakan penawaran saham di pasar perdana yang dilakukan perusahaan yang akan *go public*. Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran yang dilakukan emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang telah diatur dalam Undang-Undang tersebut dan peraturan pelaksanaannya.

Penawaran Umum Perdana (IPO) merupakan suatu persyaratan yang harus dilakukan oleh emiten yang melakukan *go public* yang akan menjual sahamnya untuk pertama kali di Bursa Efek. Keputusan perusahaan untuk mengubah dari Perusahaan Tertutup menjadi Perusahaan Terbuka (*go public*) merupakan keputusan yang tidak tanpa perhitungan karna perusahaan harus menghadapi konsekuensi yang menguntungkan (*benefit*) ataupun yang merugikan (*cost*). Alasan dilakukan *go public* adalah karena dorongan atas kebutuhan modal (*capital need*). Perusahaan yang *go public* adalah perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang pesat. Karena pertumbuhan yang pesat, perusahaan dituntut untuk mampu menyediakan dana untuk keperluan ekspansi dan untuk keperluan investasi baru. Dengan melakukan *go public*, perusahaan dapat menikmati berbagai manfaat, baik finansial maupun nonfinansial. Menurut Sitompul (2001) hal menguntungkan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam melaksanakan penawaran umum antara lain bahwa melalui *go public*, perusahaan akan mendapatkan dana segar yang dapat digunakan sebagai modal untuk jangka panjang dan juga sangat berguna untuk mengembangkan perusahaan, membayar



hutang dan tujuan-tujuan lainnya. Dengan melakukan *go public*, dapat pula meningkatkan nilai pasar dari perusahaan karena umumnya perusahaan yang sudah menjadi perusahaan publik, likuiditasnya akan lebih meningkat bila dibandingkan dengan perusahaan yang masih tertutup.

### 2.12.1 Tahapan Initial Public Offering (IPO)

Suatu perusahaan yang untuk pertama kalinya akan menjual saham atau obligasi kepada masyarakat umum atau disebut *initial public offering* (IPO), membutuhkan tahapan-tahapan terlebih dahulu, tahapan tersebut dapat dikelompokkan menjadi 5 (Samsul, 2006) yaitu: rencana *go public*, persiapan *go public*, pernyataan pendaftaran ke Bapepam, penawaran umum, dan kewajiban emiten setelah *go public*.

#### 1. Rencana *go public*

Rencana *go public* membutuhkan waktu yang cukup berkaitan dengan kondisi internal perusahaan, seperti:

- Rapat gabungan pemegang saham, dewan direksi, dan dewan komisaris
- Kesiapan mental personel
- Perbaikan organisasi
- Perbaikan sistem informasi
- Perbaikan aspek hukum
- Perbaikan struktur permodalan
- Persiapan dokumen

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 2. Persiapan menuju go public

Persiapan menuju *go public* meliputi:

- Penunjukan lembaga penunjang dan lembaga profesi

Setelah rincian rencana *go public* diselesaikan, calon emiten akan menunjuk perusahaan penjamin emisis efek, akuntansi publik, notaris, konsultan hukum dan perusahaan penilai yang terdaftar di bapepam. Emiten akan melakukan pembicaraan dengan setiap lembaga profesi itu sesuai dengan jadwal yang dibuatnya. Pembicaraan itu akan menghasilkan kelengkapan dokumen yang dibutuhkan dalam proses berikutnya.

- Uji tuntas (*due diligence*) dengan penjamin pelaksana emisi/profesi

Untuk memperoleh gambaran awal mengenai kekuatan pasar, emitem memerlukan *due diligence meeting* yang dikoordinasikan oleh *underwriter*, yaitu pertemuan antara emiten, *underwriter* dan lembaga profesi lainnya di satu sisi dengan para pialang dan para analisis keuangan serta investor kelembagaan disisi lainnya.

- Pernyataan pendaftaran kepada Bapepam

Pernyataan pendaftaran adalah dokumen yang wajib disampaikan kepada Bapepam oleh emiten dalam rangka penawaran umum atau perusahaan publik. Emiten mengajukan pernyataan pendaftaran kepada bapepam, kemudian menunggu tanggapan dari bapepam. Apabila Bapepam meminta data tambahan, emiten wajib memenuhinya. Bapepam akan mengeluarkan Pernyataan Efektif atas Pernyataan Pendaftaran setelah

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

emiten memenuhi permintaan data tambahan itu. Apabila dalam waktu tertentu, misalnya 45 hari setelah tanggal pernyataan pendaftaran diajukan atau setelah tanggal penyerahan data tambahan dimaksud berlalu dan Bapepam belum memberikan Pernyataan Efektif, berarti Pernyataan Efektif itu berlaku secara otomatis.

- Public expose dan road show

Setelah pernyataan efektif berlaku, seringkali diadakan persiapan untuk melakukan kegiatan *public expose* dan *road show*. *Public expose* dan *road show* bukan merupakan suatu kewajiban formal, tetapi merupakan upaya sendiri oleh emiten yang menjual saham dengan nilai kapitalisasi sangat besar sehingga perlu mengundang calon investor.

#### 3. Pelaksanaan *go public*

Kegiatan pelaksanaan *go public* meliputi:

- Penyerahan dokumen ke Bapepam
- Tanggapan dari Bapepam
- Perbaikan dokumen pernyataan pendaftaran
- *Mini expose* di Bapepam
- Penentuan harga perdana
- Sindikasi dan perjanjian penjaminan emisi.

#### 4. Penawaran umum

Kegiatan penawaran umum meliputi:

- Distribusi prospektus
- Penyusunan prospektus ringkas untuk diiklankan

- Penawaran
- Pengambilan dana
- Penyerahan saham
- Pencatatan saham/perdagangan saham.

#### 5. Kewajiban emiten setelah *go public*

Pemilik lama sebagai pemegang saham pendiri pada awal setelah *go public* masih menjadi mayotitas. Dengan berjalannya waktu pemegang saham pendiri akan melepaskan lebih banyak sahamnya kepada masyarakat umum. Sampai akhir 2004 tidak ada aturan mengenai komposisi antara saham pendiri dan saham publik setelah *go public*. Walaupun masyarakat merupakan pemegang saham minoritas. Pemegang saham mayoritas harus menjaga kepercayaan yang sudah diberikan oleh pemegang saham manoritas dengan cara:

- Tidak melakukan tindakan yang mejatuhkan harg saham dipasar
- Selalu memberi informasi secepat mungkin kepada investor
- Tidak melakukan penipuan harga dalam transaksi internal yang mengundang *conflic of interest*, misalnya *transfer pricing*, dan pinjaman tanpa bunga
- Menyampaikan laporan keuangan yang sudah diaudit langsung ke alamat pemegang saham
- Menyampaikan laporan berkala yang sudah diwajibkan oleh Bapepam/bursa

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- Menyampaikan laporan insidental atas suatu peristiwa yang terjadi dan dapat mempengaruhi harga saham dipasar modal.

### 2.13 Investasi Dalam Perspektif Islami

Investasi sebagai salah satu bagian dari aktivitas perekonomian tidak dapat mengabaikan aspek postulat, konsep, serta diskursus yang menjadi *background* dalam pembentukan sebuah pengetahuan yang memiliki multidimensi yang mendasar dan mendalam. Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep islam yang memenuhi proses *tadrij* dan *trichotomy* pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karna menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal. Oleh karnanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim (Huda dan Nasution, 2008).

Dalam Al-Qur'an surat ppLukman ayat 34 secara tegas Allah SWT menyatakan bahwa tiada seorang pun di alam semesta ini yang dapat mengetahui apa yang akan diperbuat, diusahakan, serta kejadian apa yang akan terjadi esok hari. Sehingga dengan ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat:

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي

نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ

خَبِيرٌ

## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

*”Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari kiamat; dan Dialah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorang pun yang dapat mengetahui dengan pasti apa yang akan diusahakan besok. Dan tiada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal.”*

Maksud dari ayat ini yaitu manusia tidak dapat mengetahui dengan pasti apa yang akan diusahakan besok atau yang akan diperolehnya. Namun demikian mereka diwajibkan berusaha. Manusia sama sekali tidak mengetahui tentang hakikat apa yang dia upayakan dan usahakan sehingga ia meraih hasilnya baik berupa kebaikan ataupun keburukan, manfaat ataupun mudharat, kemudahan ataupun kesulitan, sehat ataupun sakit, dan ketaatan ataupun kemaksiatan. Jadi usaha yang dimaksudkan oleh Allah dalam ayat ini lebih umum dari sekedar meraih keuntungan harta benda dan materi semata-mata ataupun sesuatu yang semakna dengannya. Usaha itu meliputi setiap yang menimpa seseorang keesokan harinya. Dan perkara itu adalah masih berada dalam tataran gaib dan ditutupi oleh tabir-tabir.

Ayat lain yang menjelaskan tentang investasi yaitu surah yusuf ayat 47

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَائِبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ

الْأَقْلِيَّاتِ مِمَّا تَأْكُلُونَ (٤٧)

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

*Yusuf berkata: "Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; Maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan.*

Ayat ini mengajarkan kepada kita untuk tidak mengonsumsi semua kekayaan yang kita miliki pada saat kita telah mendapatkannya, tetapi hendaknya sebagian kekayaan yang kita dapatkan itu juga kita tangguhkan pemanfaatannya untuk keperluan yang lebih penting. Dengan bahasa lain, ayat ini mengajarkan kepada kita untuk mengelola dan mengembangkan kekayaan demi untuk mempersiapkan masa depan. Secara harfiah mengelola harta itu bisa dilakukan dalam beberapa bentuk, seperti menyimpan di rumah, menabung/mendepositokan di bank, mengembangkannya melalui bisnis, membelikan property ataupun cara-cara lain yang halal dan berpotensi besar dapat menghasilkan keuntungan.

## 2.14 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

### Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Judul	Penulis/ Tahun	Publikasi	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1	Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Indonesia	Eka Retnowati / 2013	Accounting Analysis Journal vol 2 no 2 (2013)	Independent: Debt to Equity Ratio (x1), Return On Asset (x2) Earning Per Saham (x3) Umur Perusahaan (x4), Ukuran Perusahaan (x5), Persentase penawaran Saham (x6). Dependent: Underpricing pada Perusahaan Keuangan (y)	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS, Ukuran Perusahaan, Prosentase Penawaran Saham, berpengaruh secara signifikan terhadap underpricing, sedangkan DER, ROA, dan Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap underpricing. Secara simultan diperoleh hasil DER, ROA, EPS, Umur perusahaan, Ukuran Perusahaan, Prosentase Penawaran Saham berpengaruh secara signifikan terhadap underpricing.
2	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia	I Dewa Ayu Kristiantari / 2013	Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika JINAH Vol. 2 No. 2 singaraja Juni 2013 ISSN: 2089-3310	Independent: Reputasi Underwriter (x1), Reputasi Auditor (x2), Umur Perusahaan (x3), Ukuran Perusahaan (x4), Tujuan Penggunaan dana Untuk investasi (x5), Profitabilitas Perusahaan (x6), Financial Leverage (x7), Jenis Industri (x8) Dependent: Underpricing Saham pada Penawaran Umum Perdana (y)	Analisis regresi linier berganda	variabel reputasi underwriter, ukuran perusahaan dan tujuan penggunaan dana untuk investasi secara signifikan berpengaruh pada underpricing dengan arah koefisien negatif untuk ketiga variabel. Sedangkan variabel reputasi auditor, umur perusahaan, profitabilitas perusahaan (ROA), financial leverage,, jenis industri dan reputasi underwriter terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan pada terjadinya underpricing.

Hak Cipta Dilindungi

Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



2. Diarangi mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.

No	Judul	Penulis/ Tahun	Publikasi	Variabel	Alat Analisis	Hasil
3	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana (IPO) Periode Tahun 1996-2002	Bram Nugroho Shandhiaji / 2004	Program Studi Magister Manajemen, Program Pascasarjana, Universitas Diponegoro	Independent: Reputasi Underwriter (x1), Reputasi Auditor (x2), Jumlah Saham yang ditahan Investor Lama (x3), Return On Asset (4), Umur Perusahaan (x5), Ukuran Perusahaan (x6) Dependent: Underpricing di Bursa Efek Jakarta (y)	Analisis regresi linier berganda	Hasil dari penelitian ini yaitu bahwa faktor-faktor yang berpengaruh terhadap underpricing di Bursa Efek Jakarta seperti reputasi underwriter, besarnya saham yang ditahan investor lama, ROA, umur perusahaan, skala perusahaan tetapi reputasi auditor tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap underpricing.
4	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana	Sri Retno Handayani / 2008	Program Studi Magister Manajemen, Program Pascasarjana, Universitas Diponegoro	Independent: DER (x1), ROA (x2), EPS (x3), Umur perusahaan (x4), Ukuran Perusahaan (x5), Prosentase Penawaran Saham (x6) Dependent: Tingkat Underpricing (y)	Analisis regresi linier berganda	Hasil analisis regresi secara parsial menunjukkan bahwa hanya Earning Per Share yang berpengaruh secara signifikan terhadap underpricing. Sedangkan secara simultan diperoleh hasil variabel DER, ROA, EPS, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Prosentase Penawaran Saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap underpricing
5	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2011	Shoviyah Nur Aini / 2013	Jurnal Ilmiah Manajemen, Volume 1 Nomor 1 Januari 2013	Independent: DER (x1), ROE (x2), ukuran perusahaan (x3), umur perusahaan (x4), reputasi underwriter (x5), reputasi auditor (x6), penggunaan dana IPO untuk investasi (x7). Dependent: Tingkat Underpricing (y)	Analisis regresi linier berganda	hanya variabel reputasi auditor yang berpengaruh terhadap underpricing, sedangkan variabel yang lainnya tidak berpengaruh. Variabel reputasi auditor dengan underpricing mempunyai hubungan negatif, yang artinya perusahaan IPO yang menggunakan auditor bereputasi tinggi maka akan menyebabkan tingkat underpricing yang rendah.

2. Diarangi mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

No	Judul	Penulis/ Tahun	Publikasi	Variabel	Alat Analisis	Hasil
6	Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Tingkat Underpricing Asham Perdana Pada Perusahaan Non-Keuangan Go Public	Natali Yustisia dan Mailana Roza / 2012	Mesia Riset Akuntansi, Vol. 2 No. 2 Agustus 2012	Independent: Reputasi penjamin emisi (x1), Reputasi Auditor (x2), Profitabilita Perusahaan (x3), Skala Perusahaan (x4), persentase saham yang ditawarkan (x5) Dependent: Tingkat Underpricing (y)	Analisis regresi linier berganda	Hanya variabel reputasi penjamin emisi yang memiliki pengaruh terhadap tingkat underpricing
7	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di BEI	Irawati Junaeni dan Rendi Agustian / 2013	Jurnal Ilmiah WIDYA Volume 1 Nomor 1 Mei-Juni 2013	Independent: reputasi underwriting (x1), financial leverage (x2), proceeds (x3), jenis industri (x4) Dependent: Underpricing saham pada Perusahaan yang melakukan IPO di BEI (y)	Analisis regresi linier berganda	reputasi underwriter, financial leverage, proceeds, jenis industri dan reputasi <i>underwriter</i> memberikan pengaruh secara simultan terhadap tingkat underpricing saham perusahaan. Sedangkan ketika pengujian secara parsial, didapat hasil hanya reputasi underwriter saja yang mempengaruhi tingkat underpricing saham.
8	Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Reputasi Underwriter Dan Reputasi Auditor Terhadap Tingkat Underpricing	Lailatur Rosyidiah / 2013	Jurnal Ilmu Manajemen, Volume 2 Nomor 3 Juli 2014	Independent: Profitabilitas (x1), ukuran perusahaan (x2), umur perusahaan (x3), alokasi dana IPO untuk investasi (x4) jenis industri(x5), reputasi underwriter (x6) reputasi auditor (x7) Dependent: Tingkat Underpricing (y)	Analisis regresi linier berganda	Varabel reputasi auditor berpengaruh terhadap tingkat underpricing sedangkan variabel lain tidak berpengaruh terhadap tingkat underpricing. Reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap tingkat underpricing IPO maka tingkat underpricing akan rendah
9	Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di BEJ Tahun 1994 – 2001	Dwi Martini / 2005	SNA VIII Solo, 15 – 16 September 2005	Independent: Reputasi penjamin emisi (x1), rata-rata kurs (x2), skala perusahaan (x3), ROE (x4), jenis industri (x5) Dependent: Tingkat Underpricing (y)	Analisis regresi linier berganda	Tingkat Underpricing dalam penelitian ini yaitu 38%. Hasilnya variabel rata-rata kurs, skala perusahaan, ROE, jenis industri mempengaruhi tingkat underpricing sedangkan reputasi penjamin emisi tidak berpengaruh terhadap underpricing.

No	Judul	Penulis/ Tahun	Publikasi	Variabel	Alat Analisis	Hasil
10	Asimetri Informasi Dan Underpricing	Tety Anggita Safitri / 2012	JDM Vol. 4, No. 1, 2013, pp: 1-9	Independent: ukuran perusahaan (x1), umur perusahaan (x2), proporsi saham yang ditawarkan kepada masyarakat (x3), reputasi underwriter (x4), reputasi auditor (x5) Dependent: Underpricing (y)	Analisis regresi linier berganda	reputasi underwriter dan reputasi auditor berpengaruh terhadap underpricing. Ukuran perusahaan, umur perusahaan dan proporsi saham yang ditawarkan tidak berpengaruh terhadap underpricing.
11	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana (Ipo) (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Publik Yang Terdaftar di BEJ Tahun 1997-2001	Harum Indiah Dianingsih / 2003	Program Studi Magister Manajemen, Program Pascasarjana, Universitas Diponegoro	Independent: Reputasi Underwriter (x1), Besarnya Saham yang Ditawarkan ke Publik (x2), Waktu Listing (x3), Besarnya Saham yang Dihold oleh Pemilik Lama (x4) Dependent: Underpricing (y)	Analisis regresi linier berganda	Faktor-Faktor yang berpengaruh terhadap underpricing di BEJ seperti reputasi underwriter, besarnya saham yang ditawarkan ke publik, besarnya saham yang ditahan oleh pemilik lama, dan waktu listing, tetapi besarnya saham yang ditahan oleh pemilik lama tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat underpricing.
12	Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Ipo Di Bursa Efek Indonesia	Syarifah Aini / 2009	Program Studi Magister Manajemen, Program Pasca Sarjana, Universitas Sebelas Maret	Independent: ROA (x1), Lverage (x2) Ukuran Perusahaan (x3), Harga saham perdana (x4), reputasi underwriter (x5), persentase saham yang ditawarkan terhadap publik (x6) waktu IPO (x7) Umur Perusahaan (x8) Dependent: Underpricing (y)	Analisis regresi linier berganda	ROA, Harga saham, Reputasi Underwriter berpengaruh negatif dan signifikan, leverage, persentase haman, waktu IPO berpengaruh positif dan signifikan sedangkan ukuran perusahaan dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap underpricing
13	Analisis Faktor-Faktor Keuangan Yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI 2002-2010	Lydia Soeri Adjaya Witjaksono / 2011	Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi - Vol 1, No 1, Januari 2012	independent: Ukuran perusahaan (x1), Profitabilitas (x2), Financial Lverage (x3) Dependent: Underpricing (y)	Analisis regresi linier berganda	Variabel profitabilitas berpengaruh terhadap fenomena underpricing pada perusahaan sektor keuangan yang melakukan IPO di BEI 2002-2010 sementara Ukuran perusahaan dan financial leverage tidak berpengaruh terhadap fenomena underpricing

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dianggap sebagai bagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan

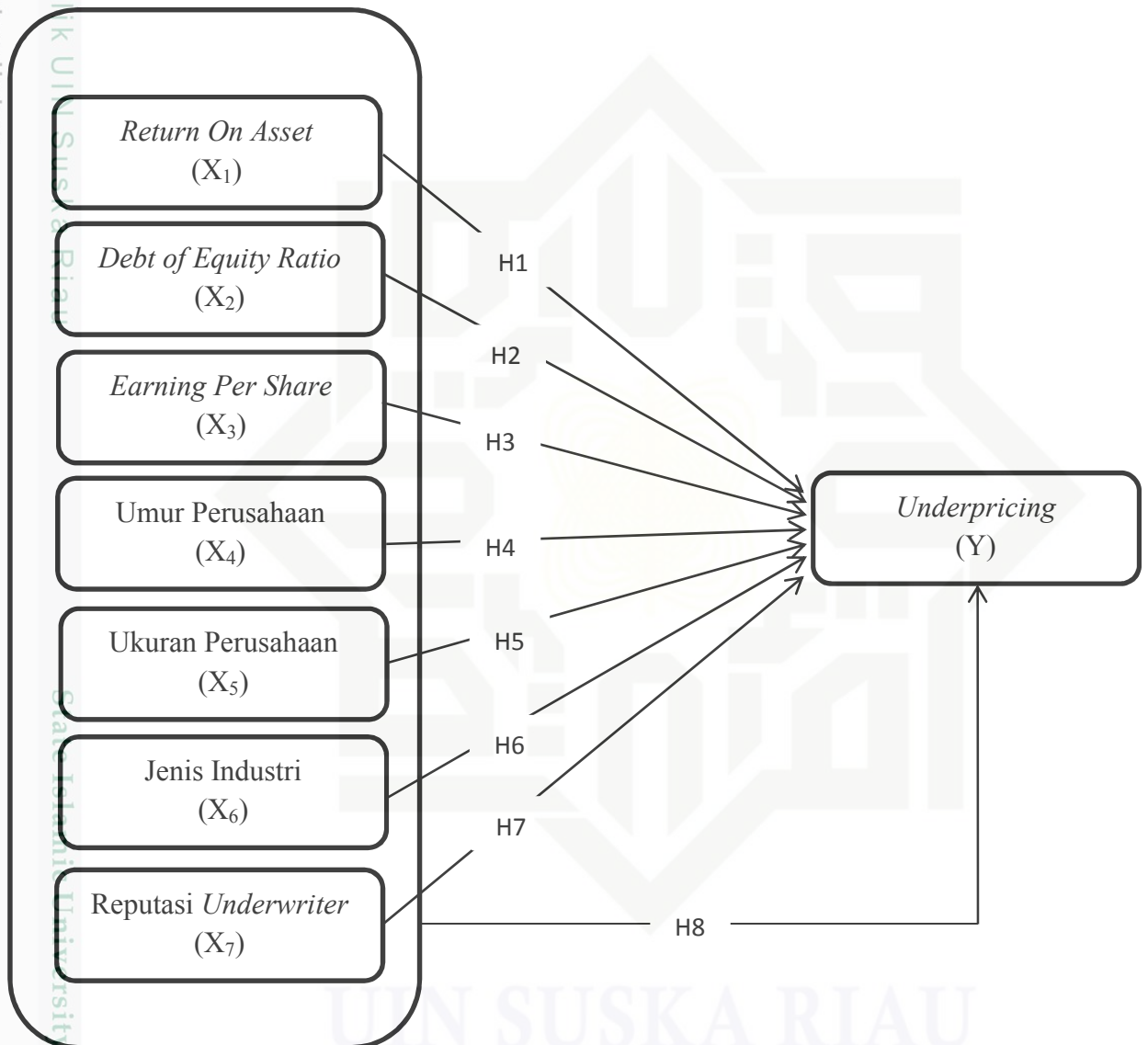
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 2.15 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1  
Model Kerangka Pemikiran



Sumber : (Handayani, 2008)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarangi mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 2.16 Hipotesis

1. *Return On Asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Retnowati, 2013). Nilai ROA yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya.

Profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing* (Ghozali 2002). Hal ini berarti kemungkinan investor untuk mendapatkan *return* awal semakin rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Aini (2009) menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.

H<sub>1</sub>: Diduga Return On Asset berpengaruh negatif terhadap besarnya tingkat *Underpricing*

2. *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Hanafi dan Halim, 2000). DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal yang digunakan untuk membayar hutang.

Semakin besar DER mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi (Ang 1997). Hal ini akan otomatis menyebabkan

## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

meningkatnya *Underpricing*. Penelitian yang dilakukan Aini (2009) DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

H<sub>2</sub> : Diduga Debt to Equity Rasio berpengaruh positif terhadap besarnya tingkat *Underpricing*

3. *Earning per Share* ( laba per saham ) yang dibagikan merupakan salah satu informasi penting bagi investor di pasar modal untuk pengambilan keputusan investasinya. EPS merupakan pendapatan bersih yang tersedia bagi saham biasa yang beredar. Jadi EPS menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa atau laba bersih per lembar saham biasa. Jumlah keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham adalah keuntungan setelah dikurangi pajak pendapatan. Pertumbuhan EPS yang positif memperoleh bagian laba yang lebih besar dimasa yang akan datang atas setiap lembar saham yang dimilikinya (Handayani, 2008). Variabel EPS merupakan proxy laba per lembar saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Apabila EPS perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham tinggi dan dapat menurunkan tingkat *Underpricing*. Hasil penelitian Retnowati (2013) EPS berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *underpricing*.

H<sub>3</sub> : Diduga Earning Per Share berpengaruh negatif terhadap besarnya tingkat *Underpricing*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

4. Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dapat bertahan hidup dan banyaknya informasi yang bisa diserap oleh publik. Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kenaikan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih luas daripada perusahaan yang baru saja berdiri (Nurhidayati dan Indranto 1998) dengan demikian umur perusahaan akan mengurangi adanya informasi asimetri dan memperkecil ketidakpastian pasar yang akhirnya akan menurunkan tingkat *underpricing*. Penelitian yang dilakukan oleh Ritter (dalam Dimovski & Brooks, 2008), menemukan bahwa tingkat *underpricing* akan lebih tinggi pada perusahaan yang lebih muda.

H<sub>4</sub> : Diduga umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap besarnya tingkat *Underpricing*

5. Ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai *proxy* tingkat ketidakpastian saham. Tingkat ketidakpastian perusahaan berskala besar pada umumnya rendah karena dengan skala yang tinggi perusahaan cenderung tidak dipengaruhi pasar, sebaliknya dapat mewarnai dan mempengaruhi keadaan pasar secara keseluruhan. Keadaan ini dapat dinyatakan sebagai kecilnya tingkat resiko investai perusahaan berskala besar dalam jangka panjang. Sedangkan pada perusahaan berskala kecil tingkat ketidakpastian di masa yang akan datang besar, sehingga tingkat resiko investasinya lebih besar dalam jangka panjang (Handayani 2008).

## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Dengan rendahnya tingkat ketidakpastian perusahaan berskala besar maka akan menurunkan tingkat *underpricing* dan kemungkinan *initial return* yang akan diterima investor akan semakin rendah oleh karena itu diduga semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin kecil *underpricing*. Demikian pula hasil penelitian Yolana (2005) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*.

H<sub>5</sub> : Diduga ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap besarnya tingkat *Underpricing*

6. Variabel independen jenis industri digunakan untuk melihat apakah *Underpricing* terjadi pada hampir semua jenis industri yang IPO atau hanya pada jenis industri tertentu saja. Jenis industri merupakan *variabel dummy*. Pada hakekatnya *variabel dummy* ini dimaksudkan untuk menunjukkan apakah tingkat *underpriced* perusahaan industri manufaktur berbeda dengan perusahaan industri non manufaktur.

Jenis industri manufaktur memiliki perbedaan signifikan dengan jenis industri lainnya yaitu *real estate*, properti, keuangan, asuransi dan investasi. Perbedaan tersebut antara lain dalam struktur modal dan komponen-komponen neraca dan laba rugi yang dapat mempengaruhi perhitungan variabel-variabel keuangan (Gumanti, 2005). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yolana (2015) menemukan hasil bahwa Jenis Industri berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *Underpricing*.



## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

$H_6$ : Diduga Jenis Industri berpengaruh negatif terhadap besarnya tingkat *Underpricing*

7. Reputasi *Underwriter* merupakan perusahaan swasta atau BUMN (pihak luar) yang menjembatani kepentingan emiten dan investor yakni menjadi penanggung jawab atas terjualnya efek emiten kepada investor. *Underwriter* membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.

Peranan *underwriter* diduga berpengaruh terhadap tinggi rendahnya tingkat *underpricing* karena tinggi rendahnya harga perdana saham yang akan dibeli investor tergantung kesepakatan antara penjamin emisi dengan emiten. Emiten yang menggunakan penjamin emisi yang berkualitas atau bereputasi baik akan mengurangi tingkat ketidakpastian yang tidak dapat diungkapkan oleh informasi yang terdapat dalam prospektus dan menandai bahwa informasi privat dari emiten mengenai prospek perusahaan di masa mendatang tidak menyesatkan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kristiantari (2013) mengatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif dan signifikan tingkat *underpricing*.

$H_7$  : Diduga reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap besarnya tingkat *underpricing*.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing*. Sementara semakin besar DER mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi. Hal ini akan otomatis menyebabkan meningkatnya *Underpricing*. Pada variabel EPS, apabila EPS perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham tinggi dan dapat menurunkan tingkat *Underpricing*. Selanjutnya variabel umur perusahaan akan mengurangi adanya informasi asimetri dan memperkecil ketidakpastian pasar yang akhirnya akan menurunkan tingkat *underpricing*. sama halnya dengan ukuran perusahaan, dengan rendahnya tingkat ketidakpastian perusahaan berskala besar maka akan menurunkan tingkat *underpricing*. Jenis industri manufaktur juga memiliki perbedaan signifikan dengan jenis industri lainnya yaitu *real estate*, properti, keuangan, asuransi dan investasi. Perbedaan tersebut antara lain dalam struktur modal dan komponen-komponen neraca dan laba rugi yang dapat mempengaruhi perhitungan variabel-variabel keuangan (Gumanti, 2005).

$H_8$  : Diduga *ROA*, *DER*, *EPS*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, jenis industri dan reputasi *underwriter* secara simultan berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing*.