PENGARUH *SHARIAH COMPLIANT STATUS, OFFERING SIZE,* INVESTOR INSTITUSIONAL, DAN *MARKET CONDITIONS* TERHADAP *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) OVERSUBSCRIPTIONS*

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI dari Januari 2017 sampai Agustus 2018)

SKRIPSI

Oleh :

Nama : Almira Irfani Haninewi

No. Mahasiswa : 15312088

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2019

PENGARUH SHARIAH COMPLIANT STATUS, OFFERING SIZE, INVESTOR INSTITUSIONAL DAN MARKET CONDITIONS TERHADAP INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) OVERSUBSCRIPTIONS

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI dari Januari 2017 sampai Agustus 2018)

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama: Almira Irfani Haninewi

No. Mahasiswa: 15312088

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2019

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, 14 Januari 2019

Penulis



(Almira Irfani Haninewi)

ii

PENGARUH *SHARIAH COMPLIANT STATUS*, *OFFERING SIZE*, INVESTOR INSTITUSIONAL DAN *MARKET CONDITIONS* TERHADAP *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) OVERSUBSCRIPTIONS*

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI dari Januari 2017 sampai Agustus 2018)

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama : Almira Irfani Haninewi

No. Mahasiswa : 15312088

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal ...14/01/19....

Dosen Pembimbing,

Arief Bahtiar,Drs.,MSA.,Ak.

iii

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH SHARIAH COMPLIANT STATUS, OFFERING SIZE, INVESTOR INSTITUSIONAL DAN MARKET CONDITIONS TERHADAP IPO OVERSUBSCRIPTIONS

Disusun Oleh : **ALMIRA IRFANI HANINEWI**

Nomor Mahasiswa : **15312088**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 11 Februari 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Arief Bahtiar, Drs., MSA.,Ak., CA., SAS. .....

Penguji : Yunan Najamuddin, Drs., MBA. .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

MOTTO

"Sesungguhnya Allah SWT tidak akan mengubah nasib suatu kaum kecuali kaum itu sendiri yang mengubah nasibnya"

(Qs. Ar-Ra'd : 11)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan atas kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan dengan baik. Sholawat dan salam turut panjatkan kepada junjungan Nabi Muhammad SAW atas syafaatnya dari zaman jahiliyah kita dapat menuju zaman yang terang benderang.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat akademik demi mendapatkan gelar sarjana pada program studi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.Adapun judul skripsi ini adalah, "Pengaruh *Shariah Compliant Status* Terhadap *Initial Public Offering* (IPO) *Oversubscriptions*(Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI dari Januari 2017 sampai Agustus 2018). Dalam penulisan skripsi ini penulis tentu saja masih terdapat banyak kekurangan yang disebabkan kemampuan dan keterbatasan penulis yang dimiliki. Dalam penulisan skripsi ini penulis mendapat bantuan serta dukungn oleh beberapa pihak sehingga skripsi ini dapat diselesaikan. Oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua, Bapak Eko Nurbijantoro dan Ibu Wahyu Nirmalawati yang telah memberikan dukungan moril maril dan materil serta doa yang tiada henti-hentinya kepada penulis.

2. Kakak (M Reyhandary Haninewi, Afni Meliana Putri), dan seluruh keluarga yang pada kesempatan kali ini tidak dapat disebutkan satu persatu.
3. Bapak Jaka Sriyana Dr., SE., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
4. Bapak Mahmudi, S.E., M.Si. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Arief Bahtiar, Drs., MSA., Ak., CA., SAS. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah berkenan memberikan arahan, bimbingan, nasihat, saran, serta inspirasi dalam membantu penulisan skripsi ini
6. Bapak dan Ibu dosen Program Studi Akuntansi yang telah memberikan pengetahuan yang sangat bermanfaat selama masa perkuliahan.
7. Magang LEM UII 2015/2016, LEM FE UII 2016/2017 terutama Departmen KASTRAT yang telah memberi penulis kesempatan untuk berkembang dan melatih *soft skill* selama perkuliahan.
8. Teman-teman seperjuangan (khususnya Amalia Hardiani, Rhosita Nevi, Desti Anggraeni, Ghina Aulia) yang telah menemani dari awal perkuliahan dan selalu memberi support dalam penyusunan skripsi ini. Semoga kita tetap menjaga silaturahim kita sampai tua nanti.
9. Teman-teman penulis (Alya Iasha, Nabilla Rizki, Oktalina Dwi, dan yang pada kesempatan kali ini tidak dapat disebutkan satu persatu) yang telah setia menemani dan menghibur penulis saat suka maupun duka

10. Kakak-kakak tingkat (Mas Arif Bakhtiar,Mbak Fety Aptasari, Mas Recky Syahnal) serta tidak lupa “dosen online” Mas Arief Budiman yang telah bersedia berbagi ilmu dan selalu memberikan semangat.
11. Teman terbaikku Ars Afif Pradnya Danurdara, yang selalu memberikan dukungan kepada penulis.
12. Semua pihak yang membantu penulis dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini.

Rasa hormat dan terimakasih bagi semua pihak atas segala dukungan dan doa semoga Allah SWT membalas segala kebaikan yang telah mereka berikan kepada penulis. Tidak lupa penulis mohon maaf atas kesalahan yang diengaja maupun tidak disengaja.Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran dari pembaca demi skripsi yang lebih baik lagi.Semoga skripsi ini dapat bermanfaat untuk kita semua.Amin.

Wassalamu ‘alaikum warahmatullahi wabarakatu.

Yogyakarta,……

Penulis,

(Almira Irfani Haninewi)

DAFTAR ISI

LEMBAR JUDUL i
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME ii
LEMBAR PENGESAHAN .....**Error! Bookmark not defined.**
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR / SKRIPSI..... **Error! Bookmark not defined.**
MOTTO v
KATA PENGANTAR vi
DAFTAR ISI ix
DAFTAR GAMBAR xii
DAFTAR TABEL xiii
ABSTRAK xiv
BAB I PENDAHULUAN 1
1.1 Latar Belakang Masalah 1
1.2 Rumusan Masalah 8
1.3 Tujuan Penelitian 8
1.4 Manfaat Penelitian 9
1.5 Sitematika Penulisan 9
BAB II KAJIAN PUSTAKA 11
2.1 Landasan Teori 11
2.1.1 Teori Sinyal 11
2.1.2 Pasar Modal 12
2.1.3 Pasar Modal Syariah 14
2.1.4 Shariah Compliance Status 16
2.1.5 Offering Size 20
2.1.6 Investor Institusional 21
2.1.7 Market Conditions 21
2.1.8 Initial Public Offering (IPO) 22

2.1.9 IPO Oversubscription 25
2.2 Penelitian Terdahulu dan Hipotesis Penelitian 27
2.2.1 *Shariah Compliant Status* terhadap IPO *Oversubscriptions* 27
2.2.2 Offering Size terhadapIPO Oversubscriptions 28
2.2.3 Investor Institusional terhadap IPO *Oversubscriptions* 29
2.2.4 Market Conditions terhadap IPO Oversubscriptions 31
2.3 Kerangka Pemikiran 32
BAB III METODE PENELITIAN 33
3.1 Populasi dan Sampel Penelitian 33
3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data 34
3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian 35
3.3.1 Variabel Independen 36
3.3.2 Variabel Dependen 39
3.4 Metode Analisis Data 40
3.4.1 Analisis Deskriptif 40
3.4.2 Uji Asumsi Klasik 40
3.4.3 Analisis Regresi Berganda 42
3.5 Hipotesis Operasional 42
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN 45
4.1 Analisis Statistik Deskriptif 45
4.2 Uji Asumsi Klasik 48
4.2.1 Uji Normalitas 48
4.2.2 USji Multikolinearitas 49
4.2.3 Uji Autokorelasi 50
4.2.4 Uji Heteroskedastisitas 51
4.2 Analisis Regresi Berganda 53
4.2.5 uji F 54
4.2.6 Koefisien Determinasi (adjust. R^2) 55
4.2.7 Uji T 56
4.3 Pembahasan 58

4.3.1 Pengaruh Shariah Compliant Status terhadap IPO Oversubscriptions . 59
4.3.2 Pengaruh Offering Size terhadap IPO Oversubscriptions 60
4.3.3 Pengaruh Investor Institusional terhadap IPO Oversubscriptions 61
4.3.4 Pengaruh Market Conditions terhadap IPO Oversubscriptions 62
BAB V SIMPULAN DAN SARAN 64
5.1 Kesimpulan 64
5.2 Keterbatasan Penelitian 65
5.3 Saran 65
5.4 Implikasi Penelitian 66
Lampiran 1 Daftar Perusahaan yang melakukan IPO dari Januari 2017 sampai Agustus 2018 72
Lampiran 2 Daftar Rasio IPO Oversubscriptions 74
Lampiran 3 Daftar Penentuan Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Kepatuhan Syariah 76
Lampiran 4 Data *Offering Size* Perusahaan Sampel 78
Lampiran 5 Daftar Jumlah Kepemilikan oleh Investor Institusional Perusahaan Sampel 80
Lampiran 6 Daftar *Market Returns* Perusahaan Sampel 82
Lampiran 7 Hasil Olah Data 84

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran 32
Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas 52

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Proses Penentuan Sampel Penelitian..... 34
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas 49
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas 50
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi 51
Tabel 4.5 Hasil Uji Regresi Linear Berganda 53
Tabel 4.6 Hasil Uji F..... 55
Tabel 4.7 Hasil Analisis Koefisien Determinasi 55
Tabel 4.8 Rangkuman Uji Hipotesis 58

ABSTRACT

This study aims to examine the impact of Shariah Compliant Status, Offering Size, Institutional Investor, and Market Conditions to IPO Oversubscriptions. The samples are 60 IPOs companies listed on Indonesian Stock Exchange from 1st January 2017 to 31th August 2018. Multiple linear regression is used in this research. The results of this research show that Offering Size has negative impact to IPO Oversubscriptions, while Market Conditions have positive impact to IPO Oversubscriptions. The results of this research also show that Shariah Compliant Status and Institutional Investor do not have affect to IPO Oversubscriptions.

Keywords: *Shariah Compliant Status, Offering Size, Institutional Investor, Market Conditions, IPO Oversubscriptions.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Shariah Compliant Status*, *Offering Size*, Investor Institusional, dan *Market Conditions* terhadap IPO *Oversubscriptions*. Penelitian ini menggunakan 60 perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada Januari 2017 sampai Agustus 2018. Uji regresi linear berganda digunakan dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Offering Size* berpengaruh negatif terhadap IPO *Oversubscriptions*, sedangkan *Market Conditions* berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubscriptions*. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa *Shariah Compliant Status* dan Investor Institusional tidak memiliki pengaruh terhadap IPO *Oversubscriptions*.

Kata Kunci: Shariah Compliant Status, Offering Size, Institutional Investor, Market Conditions, IPO Oversubscriptions.

BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Seiring dengan berkembangnya zaman, dunia industri dan dunia bisnis pun turut berkembang. Penting bagi suatu perusahaan untuk terus memantau perkembangan–perkembangan yang terjadi karena akan berakibat pada kinerja dan eksistensinya di pasar. Umam (2013:33) mengemukakan bahwa suatu gejala dalam kehidupan dunia perusahaan sekarang ini adalah bahwa perusahaan tidak lagi berpuas diri bergerak dalam skala kecil, melainkan dalam skala besar. Pernyataan tersebut didukung oleh Miswanto dkk (2017) yang mengemukakan bahwa Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profitabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Tidak dipungkiri modal menjadi salah satu permasalahan utama yang dihadapi perusahaan untuk menjaga eksistensinya dalam persaingan yang semakin ketat ini. Untuk memenuhi kebutuhan permodalannya, perusahaan memiliki cukup banyak pilihan sumber yang salah satunya adalah pasar modal.

Untuk bisa menjadi bagian dari pasar modal, perusahaan harus menjadi perusahaan *Go Public*. Perusahaan yang bertransformasi menjadi *Go Public*

selanjutnya disebut dengan emiten di pasar modal. Dengan melakukan transformasi menjadi *Go Public* maka suatu perusahaan yang tadinya merupakan perusahaan tertutup menjadi suatu perusahaan terbuka dalam artian perusahaan tersebut dapat dimiliki oleh masyarakat umum dan perusahaan berkewajiban untuk memberikan keterbukaan informasi yang berkaitan dengan perusahaannya. Untuk menjadi perusahaan *Go Public* perusahaan haruslah sehat dan melakukan transparansi data–data perusahaan. Hal ini bertujuan agar para investor dapat melakukan penilaian apakah suatu surat berharga cukup prospek untuk ia tanami modal. Dengan kata lain, hal ini untuk memberi keyakinan kepada para calon investor.

Perusahaan yang menjadi *Go Public* pada awalnya telah melakukan penawaran umum perdana atau yang biasa dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (*IPO*). Kegiatan yang dilakukan di saat IPO yaitu perusahaan akan melakukan penawaran saham untuk pertama kalinya di pasar perdana atau biasa disebut dengan *primary market*. Harga yang tercantum pada saat melakukan penawaran perdana merupakan hasil keputusan dari perusahaan itu sendiri. Selanjutnya, terdapat pasar sekunder atau *secondary market* yang merupakan pasar yang memperdagangkan surat–surat berharga yang telah diterbitkan dalam IPO dan harga saham suatu perusahaan saat berada di *secondary market* akan terbentuk karena mekanisme pasar. Dan sebelum melakukan penawaran perdana perusahaan telah memberikan rangkuman transparansi data–data perusahaan yang tercantum dalam prospektus.

Menurut Undang–Undang Republik Indonesia no. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan Penawaran Umum dengan tujuan agar Pihak lain membeli Efek. Menurut Darmadji (2006:90), bagian penting dari prospektus yang patut mendapat perhatian adalah: bidang usaha, jumlah saham yang ditawarkan, nilai nominal dan harga penawaran, kegiatan dan prospek usaha, dll.

Sebelum berkembangnya keuangan Islam di Indonesia ada keraguan di benak para muslim untuk melakukan investasi karena para muslim takut untuk terjerumus ke kegiatan atau transaksi yang melanggar syariat. Dengan berkembangnya perusahaan berbasis syariah mendorong peningkatan minat investor karena investor merasa lebih yakin bahwa harta yang dimiliki dikelola sesuai syariat. Dilihat dari perspektif Islam, pasar modal merupakan suatu kegiatan muamalah atau interaksi antar manusia yang sesuai syariat. Oleh karen itu, kegiatan di pasar modal menurut prinsip syariah diperbolehkan selama kegiatan atau transaksi yang terjadi tidak melanggar syariat (Sutedi, 2011:25). Secara umum, perbedaan pasar modal konvensional dan pasar modal syariah tidak jauh berbeda. Hanya saja dalam kegiatan di pasar modal syariah saham yang diperdagangkan harus memenuhi kriteria syariah yang telah ditetapkan.

Sejak tahun 2000an Indonesia mulai dikenalkan dengan kegiatan pasar modal dengan berpegang pada prinsip syariah. Hal ini ditandai oleh dibentuknya Jakarta Islamic Index (JII) yang merupakan indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia. Menurut Sutedi (2011:30) menyatakan bahwa dalam rangka merespon segala hal yang berhubungan dengan investasi

syariah sebagai akibat pesatnya perkembangan ekonomi syariah di seluruh dunia, di Jakarta dibentuk Jakarta Islamic Index (JII) yang dikeluarkan oleh PT Bursa Efek Jakarta pada tanggal 3 Juli 2000.

Offering size adalah harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan. Pada umumnya, dalam menetapkan harga dan jumlah saham perdana yang diterbitkan dapat mencerminkan nilai perusahaan yang sebenarnya (Zufahni,2013).

Investor institusional pihak lembaga, seperti bank, perusahaan, atau institusi lainnya yang memiliki proporsi kepemilikan atas suatu saham perusahaan. Dengan adanya investor institusional akan memberikan pengawasan yang optimal terhadap perilaku manajemen dalam mengelola perusahaan (Sugiarto, 2011). Dengan hadirnya investor institusional dalam struktur kepemilikan suatu perusahaan, investor lain memiliki keyakinan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik. Hal ini dikarenakan investor institusional memiliki pemahaman yang baik terhadap kualitas manajemen dalam perusahaan (Leland dan Pyle, 1977)

Market Conditions merupakan suatu kondisi yang tengah dihadapi pasar pada waktu tertentu yaitu pada saat perusahaan memasuki atau memperkenalkan produk baru. Kondisi pasar sangat mempengaruhi ketertarikan investor dalam membeli suatu saham IPO (Tajuddin, dkk: 2017).

Oversubscription merupakan fenomena yang terjadi dalam masa penawaran umum perdana apabila ditemukan permintaan saham yang diterima dari calon investor jika diakumulasi jumlahnya lebih banyak daripada jumlah

saham yang ditawarkan. Jika yang terjadi adalah sebaliknya maka disebut dengan fenomena *Undersubscribed*. Fenomena *Oversubscribed* dan *Undersubscribed* menunjukkan tingkat ketertarikan investor terhadap suatu saham. Tajuddin, dkk (2017) menyatakan bahwa *Oversubscription* menginterpretasi permintaan dari investor, dan merupakan sebuah indikator pengukur kesuksesan sebuah IPO. Ketertarikan investor terhadap suatu saham baru tentunya berdasarkan penilaian yang dilakukan, apakah suatu saham dapat memasuki suatu kriteria yang ditetapkan oleh seorang investor. Salah satu kriteria penilaian yang dilakukan investor adalah apakah suatu saham termasuk saham syariah atau bukan.

Untuk mengetahui apakah suatu saham yang memasuki *primary market* adalah saham syariah atau bukan, terdapat kriteria dan metode khusus yang disebut dengan *Shariah Screening* yang bisa digunakan oleh para investor untuk mengukurnya. Zainudin dan Miska (2012) menyatakan bahwa proses *Shariah Screening* akan mendeteksi aktivitas yang dilarang dan membantu investor yang mungkin saja memulai untuk melakukan aktivitas yang mungkin dilarang. Hal ini sesuai dengan apa yang di paparkan oleh Tajuddin, dkk (2017) yang menyatakan bahwa pada 29 November 2013 telah diperkenalkan *Shariah Screening* dengan menggunakan rasio kas dan hutang untuk menentukan *Shariah Compliant Status. Shariah Compliant Status* merupakan basis utama dalam melihat perbedaan antara saham syariah dan saham konvensional selanjutnya menjadi sebuah jaminan kepada para investor bahwa modal yang ia investasikan akan dikelola dengan mekanisme yang syariah. Dengan adanya *Shariah Compliant Status* tentu menjadikan suatu saham baru memiliki daya tarik tersendiri dimata investor

muslim khususnya sehingga hal ini dapat memicu munculnya fenomena IPO *Oversubscriptions.*

Tajuddin, dkk (2017) menjelaskan bahwa *Offering* Size memainkan peran yang penting dalam mempengaruhi fenomena *Oversubscriptions.* Offering *size* yang merupakan harga penawaran pada saat IPO dan dapat mencerminkan nilai perusahaan yang sesungguhnya tentu menjadi perhatian tersendiri bagi para calon investor. *Offering size* menjadi bahan pertimbangan yang sangat signifiikan bagi para calon investor, karena dengan menyesuaikan informasi *Offering Size* dan informasi keuangan dan non keuangan lainnya, calon investor dapat menilai prospek perusahaan di masa depan karena hal ini berkaitan dengan resiko dan keuntungan bagi calon investor.

Kepemilikan investor institusional membawa sinyal yang baik bagi para investor lain untuk membeli suatu saham IPO. Dengan hadirnya investor institusional dalam struktur kepemilikan modal suatu perusahaan menandakan bahwa proyek-proyek maupun kegiatan operasional yang dijalankan oleh perusahaan tersebut memiliki prospek dan berkualitas (Leland dan Pyle, 1977). Keputusan para investor institusional yang merupakan pihak lembaga atau institusi untuk berinvestasi dalam suatu perusahan dikatakan ”*speak louder than words*” sehingga menarik perhatian investor individu lainnya untuk membeli saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang melakukan penawaran perdana.

Market Conditions yang merupakan kondisi yang tengah dihadapi pasar. Hal ini sangat menjadi pertimbangan bagi para pelaku pasar untuk mengambil

keputusan apakah ia akan membeli suatu saham yang IPO (Tajuddin, dkk : 2017). Dengan memahami kondisi pasar, calon invevstor dapat memprediksi keuntungan dan resiko dari investasi yang dilakukannya terseebut. Dengan kondisi pasar yang baik dan stabil, para pelaku pasar akan memiliki optimisme yang kuat terhadap kondisi perdagangan di pasar modal sehingga akan memicu keyakinan calon investor untuk membeli saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang melakukan IPO.

Di Malaysia telah dilakukan penelitian yang menguji hubungan adanya *Shariah Compliant Status* terhadap IPO *Oversubscriptions* dengan menggunakan variabel kontrol *offering size*, kepemilikan institusional, dan *market conditions* yang akhirnya mengeluarkan hasil bahwa terdapat hubungan yang positif signifikan pada kepemilikan institusional dan *Market Conditions* dalam mempengaruhi IPO *Oversubscriptions*, dan terdapat hubungan yang negatif antara *Offering Size* dengan IPO Oversubscriptions. Hingga saat ini, masih jarang ditemukan penelitian yang menguji pengaruh *Shariah Compliant Status*, *Offering Size*, Kepemilikan Institusional, dan *Market Conditions* terhadap *IPO Oversubscriptions* di Indonesia.

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan Tajuddin, dkk (2017) yang meneliti apakah *Shariah Compliant Status*, *Offering Size,* Kepemilikan Institusional, dan *Market Conditions* berpengaruh terhadap fenomena. IPO *Oversubscribed*. Oleh karena itu, penulis memutuskan untuk membuat sebuah karya tulis yang diwujudkan dalam bentuk skripsi dengan judul "**PENGARUH**

***SHARIAH COMPLIANT STATUS, OFFERING SIZE,* INVESTOR INSTITUSIONAL, DAN *MARKET CONDITIONS* TERHADAP *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) *OVERSUBSCRIPTIONS* (Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI dari Januari 2017 sampai Agustus 2018)**".

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah dipaparkan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Shariah Compliant Status* berpengaruh terhadap IPO *Oversubscriptions?*
2. Apakah *Offering Size* berpengaruh pada IPO *Oversubscriptions?*
3. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh pada IPO *Oversubscriptions?*
4. Apakah *Market Conditions* berpengaruh pada IPO *Oversubscriptions?*

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah dari penelitian ini, maka penelitian ini memiliki tujuan:

1. Untuk membuktikan apakah *Shariah Compliant Status* berpengaruh terhadap IPO *Oversubscriptions*
2. Untuk membuktikan apakah *Offering Size* berpengaruh pada IPO *Oversubscriptions*

3. Untuk membuktikan apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh pada IPO *Oversubscriptions*
4. Untuk membuktikan apakah *Market Conditions* berpengaruh pada IPO *Oversubscriptions*

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diambil setelah penelitian ini dilaksanakan, diantaranya adalah:

1. Menjadi tambahan sumber referensi kepada mahasiswa khususnya mahasiswa akuntansi yang ingin memperdalam pengetahuan di bidang pasar modal syariah.
2. Menjadi suatu informasi yang dapat digunakan oleh masyarakat khususnya untuk para investor dalam membuat keputusan berinvestasi.
3. Menjadi suatu informasi bagi perusahaan–perusahaan yang dapat membantu mereka mempertimbangkan mekanisme pengelolaan keuangan.

1.5 Sitematika Penulisan

Sistematika pada penelitian ini dibagi kedalam lima bab. Penjelasan isi dari lima bab penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini akan menjelaskan mengenai latar belakang yang menjadi dasar untuk permasalahan masalah di penelitian ini, yang selanjutnya akan menjadi rumusan masalah dan mengapa hal tersebut diangkat sebagai tema penelitian ini.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini akan menjelaskan mengenai landasan teori, juga variabel–variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Teori tersebut menjadi landasan dalam menganalisis permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN.

Bab ini akan menjelaskan mengenai metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Metode penelitian mencakup populasi dan sampel penelitian, sumber data dan teknik pengumpulan, definisi dan pengukuran variabel, serta hipotesis operasional

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.

Bab ini akan menjelaskan mengenai hasil penelitian yang ditemukan serta pembahasan yang terkait dengan hasil analisis penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini akan menguraikan kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian, serta saran bagi peneliti selanjutnya.

BAB II
KAJIAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori yang menjadi alasan teoritik atas penelitian yang dilakukan, pengertian setiap variabel, telaah penelitian terdahulu, hipotesis penelitian serta kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel.

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal menyatakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Jama'an, 2008). Hal ini berarti konten dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan akan menjadi sinyal bagi para penggunanya untuk menilai kualitas suatu perusahaan.

Hartono (2005) mengemukakan teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Implementasi teori sinyal dalam penelitian ini adalah saat perusahaan mengedarkan prospektus dalam rangka menjadi perusahaan *Go Public*, ia akan mengungkapkan laporan keuangan dan semua keadaan yang ada dalam perusahaan tersebut. Hal ini merupakan sebuah petunjuk atau sinyal bagi para calon investor. Karena dengan melakukan penilaian melalui prospektus tersebut, calon investor dapat menilai baik buruknya perusahaan tersebut dan membantu

dalam memutuskan apakah ia akan membeli saham perdana perusahaan tersebut. Prospektus yang dikeluarkan oleh perusahaan juga menjadi sumber data penilaian apakah perusahaan tersebut dikelola dengan mekanisme syariah sehingga dapat membanu investor untuk memutuskan keputusan investasi pada saham IPO.

Menurut Leland dan Pyle (1975) ketika investor suatu perusahaan mayoritas berasal dari kalangan pengusaha atau dalam struktur kepemilikan modal yang dicantumkan terdapat investor institusional, maka hal ini merupakan sinyal bahwa perusahaan ini memiliki kualitas yang baik. Hal ini dikarenakan pengusaha memiliki informasi yang cukup mengenai proyek dari perusahaan tersebut. Kegiatan transfer infomrasi tentang proyek yang memiliki prospek baik harus dilakukan. Keputusan para investor institusional yang merupakan pihak lembaga atau institusi untuk berinvestasi dalam suatu perusahan dikatakan ”*speak louder than words*” sehingga menarik perhatian investor individu lainnya untuk membeli saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang melakukan penawaran perdana.

2.1.2 Pasar Modal

2.1.2.1 Definisi Pasar Modal

Berikut adalah beberapa definisi tentang pasar modal. Menurut Undang–Undang Republik Indonesia no. 8 tahun 1995 Pasal 1 Ayat 13, Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang

diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Umam (2013, 33) menyatakan bahwa pasar modal menjadi media investasi, bertemunya pemilik dana (investor) dan pengguna dana yang merupakan industri atau perusahaan yang menggunakan pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan memperkuat posisi keuangannya yang selanjutnya disebut dengan perusahaan *go public* atau emiten.

Jika melihat dari sejarahnya, Pasar modal di Indonesia mulai dikenal sejak 1912 yang dalam perkembangannya Pasar Modal di Indonesia mengalami pasang surut sesuai dengan perkembangan sejarah selama ini. Kegiatan pasar modal tersebut akhirnya ditutup pada tahun 1942 dan mengalami kevakuman sampai tahun 1977. Pemerintah Orde Baru mengaktifkannya kembali tepatnya pada Agustus 1977 dengan aktivitas yang sangat berfluktuasi. Pasar modal yang dikenal sejak 1912 disebut dengan Pasar Modal konvensional (Umam, 2013:34).

2.1.2.2 Peran dan Fungsi Pasar Modal

Pasar modal merupakan tonggak penting dalam perekonomian dunia saat ini. Begitu juga di Indonesia, pasar modal menjadi salah satu elemen penting dalam laju perekonomian negara karena selain menjadi tempat yang diminati untuk berinvestasi, juga karena efisiensi sistem transaksi dan atau system investasi di pasar modal (Sutedi, 2011:101). Pernyataan tersebut di dukung oleh pernyataan yang dikemukakan oleh Umam (2013, 35) bahwa secara umum pasar modal memiliki peran

penting dalam membangun perekonomian nasional karena pasar modal memiliki 2 fungsi sekaligus, yaitu: fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Selain itu, fungsi keuangan yang dimiliki pasar modal berarti pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh *return* bagi investor, sesuai dengan karakteristik investasi di pasar modal.

2.1.3 Pasar Modal Syariah

2.1.3.1 Definisi Pasar Modal Syariah

Sutedi (2011:141) menyatakan bahwa pasar modal sebagai salah satu bagian dari industri keuangan merupakan bidang yang juga terjamah dan tidak terlepas dari system ekonomi Islam. Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat Islam (Sutedi, 2011:29). Realita yang ada di Indonesia adalah Indonesia memiliki penduduk yang sebagian besar beragama Islam, sehingga diperlukan sebuah wadah untuk berinvestasi namun tetap berpegang pada syariat. Oleh karena itu, pasar modal syariah dikembangkan untuk memenuhi kebutuhan tersebut.

Kegiatan praktik Pasar Modal Syariah di Indonesia secara umum tidak berbeda dengan kegiatan pasar modal yang telah dipahami masyarakat selama ini atau secara umum tidak berbeda dengan kegiatan

pasar modal konvensional. Berdasarkan fatwa yang dikeluarkan oleh DSN-MUI NO:80/DSN-MUI/III/2011 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar regular bursa efek menjelaskan bahwa mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di bursa efek boleh dilakukan dengan berpedoman pada beberapa ketentuan khusus yang diatur di dalamnya yang salah satunya adalah sesuai dengan prinsip syariah. Di Indonesia terdapat Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan atau yang biasa disingkat BAPEPAM LK yang merupakan regulator pasar modal di Indonesia menetapkan bahwa fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia atau yang biasa disebut DSN-MUI dijadikan sebagai prinsip–prinsip Pasar Modal Syariah di Indonesia.

Fatwa DSN-MUI NO:40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal dalam bab III pasal 3 menjelaskan bahwa emiten atau perusahaan *go public* dapat dikatakan patuh syariah jika jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan tersebut sesuai dengan prinsip syariah dan tidak melanggar syariat. Emiten tersebut juga harus memiliki *Shariah Compliant Officer* sebagai pihak yang menjamin kesesuaian kegiatan perusahaan dengan prinsip syariah. Efek-efek yang dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah akan memperoleh Pernyataan Kesesuaian Syariah.

2.1.4 Shariah Compliance Status

2.1.4.1 Definisi Shariah Compliance Status

Shariah atau syariat adalah suatu hukum Islam yang berasal dari wahyu Allah SWT, ucapan serta perbuatan Nabi yang dijelaskan dalam Alquran dan Hadis. Ada beberapa unsur yang dilarang dalam syariah namun hadir didalam aktivitas keuangan finansial, seperti: riba, perjudian, dan ketidakpastian. Jika muslim melanggar syariat yang telah ditetapkan, maka dianggap muslim tersebut telah melakukan dosa (Adam dan Bakar, 2012). Seperti yang diterangkan dalam Alquran surat Al–Baqoroh ayat 275:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۖ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ 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 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."*

Shariah Compliance Status merupakan sebuah label yang diberikan kepada suatu saham perusahaan karena perusahaan patuh terhadap prinsip–prinsip syariah. Tajuddin, dkk (2017) menyatakan bahwa

Shariah Compliant Status mengindikasi bahwa aktivitas perusahaan bebas dari hal yang tidak diizinkan perilaku, seperti transaksi berbasis bunga, elemen yang tidak etis dalam Islam, dan transaksi yang bersifat meragukan atau *gharar*. *Shariah Compliant Status* merupakan hal yang penting terutama bagi para muslim yang menjadi bagian dari pelaku pasar modal karena umat Islam haruslah menjauhi kegiatan yang bertentangan dengan prinsip–prinsip syariah.

Zainudin dan Miskam (2014) menyatakan bahwa Manusia pada umumnya mengejar kekayaan sebagai sarana untuk mencapai kehormatan dan kekuasaan. Salah satu jalan untuk mengejar kekayaan adalah dengan berinvestasi. Sebagai investor muslim, yang perlu diingat adalah investasi yang dilakukan adalah harus yang sesuai dengan syariat. Pada intinya adalah, kegiatan investasi yang dilakukan harus tetap berpegang pada prinsip "Menjalankan Perintah yang diberikan Allah SWT dan Menjauhi Larangan yang diberikan Allah SWT". Hal ini seperti yang disebutkan dalam firman Allah SWT pada QS. Asy–Syura ayat 13:

شَرَعَ لَكُمْ مِنَ الدِّينِ مَا وَصَّىٰ بِهِ نُوحًا وَالَّذِي أَوْحَيْنَا إِلَيْكَ وَمَا وَصَّيْنَا بِهِ إِبْرَاهِيمَ وَمُوسَىٰ وَعِيسَىٰ ۖ أَنْ أَقِيمُوا الدِّينَ وَلَا تَتَفَرَّقُوا فِيهِ ۚ كَبُرَ عَلَى الْمُشْرِكِينَ مَا تَدْعُوهُمْ إِلَيْهِ ۚ اللَّهُ يَجْتَبِي إِلَيْهِ مَنْ يَشَاءُ وَيَهْدِي إِلَيْهِ مَنْ يُنِيبُ

Artinya:

"Dia telah mensyari'atkan bagi kamu tentang agama apa yang telah diwasiatkan-Nya kepada Nuh dan apa yang telah kami wahyukan kepadamu dan apa yang telah kami wasiatkan kepada Ibrahim, Musa dan Isa yaitu: Tegakkanlah agama dan janganlah kamu berpecah belah tentangnya, amat berat bagi orang-orang musyrik agama yang yang kamu seru mereka kepadanya. Allah menarik kepada agama itu orang yang

dikehendaki-Nya dan memberi petunjuk kepada (agama)-nya orang yang kembali (kepada-Nya)"

Ajaran–ajaran Islam akan membawa para muslim untuk mencapai kemaslahatan dan menghindari kemadaratan. Sulong, dkk (2017) menyatakan bahwa Investasi dengan status yang sesuai syariah dibentuk tidak hanya diperuntukkan bagi para investor Muslim khususnya bagi mereka yang peduli dengan ketaatan Syariah atas investasi mereka, tetapi investasi syariah juga diperuntukkan bagi semua investor.

2.1.4.2 Pengukuran Shariah Compliant Status

Malaysia merupakan salah satu negara yang maju dalam keuangan Islamnya. Hal ini dapat dilihat dari perkembangan dunia finansial dan investasi Islam di Malaysia, sekaligus didukung oleh komitmen dari pemimpin negara baik secara politik, sosial, maupun ekonomi. Di Malaysia terdapat *Shariah Advisory Council* (SAC) yang bertugas memberikan masukan kepada *Securities Commission* (SC) atas semua hal yang berhubungan dengan pengembangan pasar modal Islam (Sutedi, 2011:134).

Zainudin dan Miskam (2014) menyatakan bahwa pada 18 Juni 2012, SAC membuat pengumuman tentang revisi metode *shariah screening* untuk menentukan apakah suatu perusahaan taat terhadap syariah. Hal ini merupakan revisi dari metode *shariah screening* yang telah ditetapkannya pada 1995. Metode ini terdiri dari 2 tahap. Tahap yang pertama menilai secara kuantitatif yang terdiri dari tolak ukur aktivitas bisnis dan rasio keuangan. Tahap yang kedua merupakan penilaian secara

kualitatif untuk menilai citra perusahaan tersebut. Dari hasil penilaian tersebut maka *Shariah Compliant Status* akan muncul untuk saham suatu perusahaan.

Di Indonesia, terdapat Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai lembaga independen yang memiliki fungsi pengaturan dan pengawasan terhadap keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan baik di sektor perbankan, pasar modal, dan sektor jasa keuangan non-bank seperti Asuransi, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan lainnya.Untuk memperkuat pasar modal berbasis syariah di Indonesia, melalui Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), OJK mengeluarkan metode *shariah screening* atau *screening* saham syariah untuk para investor menentukan ketaatan suatu saham perusahaan terhadap syariat.

Screening saham syariah terdiri dari 2 *screening* yang harus dilakukan, yaitu *Business Screening* dan *Financial Screening*. Suatu saham perusahaan harus lolos dari kedua *screening* ini untuk dapat dikatakan sebagai saham syariah. *Business Screening* bertujuan untuk memastikan bahwa dalam kegiatan perusahaan tidak ada kegiatan yang bertentangan dengan syariat, seperti perjudian, riba, jual beli resiko, produksi atau distribusi produk haram, dll. Jika didalam kegiatan perusahaan terdapat unsur–unsur yang melanggar syariat, maka saham suatu perusahaan tidak lolos dari *Business Screening*.

Financial Screening bertujuan untuk melihat kondisi perusahaan dari sisi keuangan. Dalam melakukan *Financial Screening* digunakan 2 rasio. Jika salah satu rasio tidak memenuhi batas yang telah ditentukan maka saham suatu perusahaan tidak lolos dari *Financial Screening*. Berikut adalah rasio yang digunakan:

Rasio 1:

$$\frac{\text{Hutang Berbasis Bunga}}{\text{Total } Assets} = \leq 45\%$$

Rasio 2:

$$\frac{\text{Pendapatan Non}-\text{halal}}{\text{Total Pendapatan}} = \leq 10\%$$

2.1.5 Offering Size

2.1.5.1 Pengertian Offering Size

Offering size merupakan harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan pada saat melakukan penawaran perdana atau IPO. Harga penawaran tidak hanya digunakan untuk proses penawaran perdana saham, namun juga sekuritas lainnya seperti obligasi, dll. *Offering Size ditetapkan* dengan mempertimbangkan kecukupan modal yang dibutuhkan oleh perusahaan yang IPO dan nilai potensial yang akan dipertimbangkan oleh calon investor. Menurut Tajuddin, dkk (2017) *Offering Size* memainkan peran yang penting dalam mempengaruhi fenomena *Oversubscriptions*. Pada umumnya dalam menetapkan harga dan jumlah saham perdana yang

diterbitkan oleh suatu perusahaan yang melakukan IPO, *offering size* ini dapat mencerminkan nilai perusahaan yang sebenarnya (Zuhafni, 2013).

2.1.6 Investor Institusional

2.1.6.1 Pengertian Investor Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, seperti bank, perusahaan, atau institusi lainnya atas suatu saham perusahaan. Dengan adanya investor institusional akan memberikan pengawasan yang optimal terhadap perilaku manajemen dalam mengelola perusahaan (Sugiarto, 2011). Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan sekaligus kemakmuran pemegang saham, karena investor institusional memiliki investasi yang tidak sedikit di suatu perusahaan yang akan mendorong ia untuk mengawasi tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan dan mendorong kinerja perusahaan agar lebih baik.

2.1.7 Market Conditions

2.1.7.1 Pengertian Market Conditions

Market Conditions didefinisikan sebagai keadaan atau karakteristik yang tengah dihadapi pasar ketika perusahaan memasuki atau memperkenalkan produk baru mereka. Kondisi pasar dapat mengirim sinyal kepada para pelaku pasar untuk membantu para pelaku pasar dalam mengambil keputusan. Dengan memahami kondisi pasar juga para pelaku pasar dapat memprediksi keuntungan dan resiko dari sebuah perdagangan

(Anand dan Venkataraman, 2015). Menurut Tajuddin, dkk (2017) kondisi pasar dikenal sebagai suatu variabel signifikan yang dapat memprediksi permintaan dan keuntungan saat berlangsungnya IPO sehingga kondisi pasar sangat mempengaruhi ketertarikan investor untuk membeli saham yang diperdagangkan di pasar perdana. Dengan kondisi pasar yang baik dan stabil, para pelaku pasar akan memiliki optimisme yang kuat terhadap kondisi perdagangan di pasar modal. *Market Conditions* dapat membantu regulator dalam menetapkan suatu kebijakan dalam rangka melindungi para pelaku pasar.

2.1.8 Initial Public Offering (IPO)

2.1.8.1 Pengertian Initial Public Offering (IPO)

Initial Public Offering (IPO) secara umum didefinisikan sebagai kegiatan penawaran saham ke publik untuk pertama kali (Arifin, 2010). Menurut Undang–Undang Republik Indonesia no. 8 tahun 1995 Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual efek kepada masyarakat. Efek yang dimaksudkan disini adalah berbagai surat berharga yang menjadi produk dari pasar modal, yiatu bisa berupa: saham, obligasi, dll. Namun, dalam penelitian ini akan berfokus kepada efek yang berupa saham.

Initial Public Offering (IPO) atau Penawaran Umum Perdana merupakan bagian dari proses bertransformasinya suatu perusahaan menjadi *Go Public*. Menurut Tajuddin, dkk (2017) *Initial Public Offering* (IPO) berfungsi sebagai suatu alternatif untuk mengumpulkan dana atau

untuk memenuhi kebutuhan permodalan suatu perusahaan. Untuk emiten, selain sebagai alternatif untuk memenuhi kebutuhan permodalan, IPO akan menjadi mekanisme pendanaan pilihan yang memberikan beberapa manfaat lain bagi perusahaan, seperti meningkatkan citra publik perusahaan, dll.

2.1.8.2 Proses Go Public

Untuk menjadi perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia atau menjadi perusahaan *Go Public*, ada beberapa proses yang harus dijalani oleh perusahaan. Berikut adalah proses *Go Public* telah ditetapkan oleh OJK:

1. Penunjukan Underwriter dan Persiapan Dokumen

   Underwriter atau Penjamin Emisi Efek menurut Undang–Undang Republik Indonesia no. 8 tahun 1995 adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Pada tahap awal, perusahaan perlu membentuk tim internal, menunjuk *underwriter* dan lembaga serta profesi penunjang pasar modal yang akan membantu perusahaan melakukan persiapan *go public* dan menyampaikan berkas ke Bursa Efek Indonesia dan OJK. Beberapa dokumen yang perlu dipersiapkan adalah profil perusahaan, laporan keuangan, proyeksi keuangan, dll.
2. Penyampaian Permohonan Pencatatan Saham ke Bursa Efek Indonesia dan Penyampaian Pernyataan Pendaftaran ke OJK

Bursa Efek Indonesia akan melakukan penelaahan atas permohonan yang diajukan perusahaan dan akan mengundang perusahaan beserta *underwriter* dan profesi penunjang untuk presentasi terkait perusahaan tersebut dan rencana IPO. Setelah itu, Bursa Efek Indonesia akan melakukan Perjanjian Pendahuluan Pencatatan Saham kepada perusahaan

Bersamaan dengan itu, perusahaan juga menyampaikan Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukungnya termasuk Prospektus kepada OJK untuk melakukan penawaran umum perdana. Sebelum mempublikasikan prospektus ringkas di surat kabar atau melakukan penawaran awal (*bookbuilding*), perusahaan harus menunggu ijin dari OJK. Perusahaan juga dapat melakukan *public expose* jika ijin publikasi telah dikeluarkan OJK.

3. Penawaran Umum Saham kepada Publik

   Tahap ini akan berlangsung 1–5 hari kerja. Disinilah akan mulai muncul fenomena *Oversubscribed* atau *Undersubscribed*. Jika fenomena *Oversubscribed* terjadi, maka perlu diadakan penjatahan. Uang pesanan investor yang pesanan sahamnya tidak dipenuhi harus dikembalikan (*refund*) kepada pihak yang bersangkutan. Distribusi saham akan dilakukan kepada investor pembeli saham secara elektronik melalui KSEI (tidak dalam bentuk sertifikat).

4. Pencatatan dan Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan menyampaikan permohonan pencatatan saham kepada Bursa disertai dengan bukti surat bahwa Pernyataan Pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh OJK, dokumen prospektus, dan laporan komposisi pemegang saham perusahaan. Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan dan mengumumkan pencatatan saham perusahaan dan kode saham (*ticker code*) perusahaan untuk keperluan perdagangan saham di Bursa. Kode saham ini akan dikenal investor secara luas dalam melakukan transaksi saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

2.1.9 IPO Oversubscription

2.1.9.1 Definisi IPO Oversubscription

Indikator kesuksesan saat dilakukan penawaran saham perdana adalah permintaan dari investor akan saham tersebut (Low dan Yong: 2011). IPO *Oversubscriptions* didefiniskan sebagai permintaan investor akan suatu saham perusahaan di pasar perdana melebihi jumlah dari saham yang ditawarkan oleh perusahaan

Dalam mekanisme penentuan harga saat penawaran perdana dikenal *fixed price mechanism*, *book-building* dan *auction mechanism* (Sulong, dkk : 2018). Ketiga mekanisme ini menimbulkan tingkat *oversubscriptions* yang berbeda. *Fixed price mechanisms* berarti dalam mekanisme penentuan harga penawaran, perusahaan (*issuer*) dan *underwriter* lah yang bertindak sebagai penentu harga tanpa memperhatikan permintaan dari investor.

Berbeda dengan *book-building and auction mechanism*, perusahaan akan memperhatikan permintaan investor untuk menetapkan harga saham saat penawaran perdana (Tajuddin, dkk : 2017)

Indonesia menerapkan *fixed price mechanisms* dalam mekanisme penawaran saham perdana. Menurut Arifin (2010) menyatakan fenomena IPO di Indonesia dihiasi dengan harga sekuritas yang dijual di pasar perdana telah ditentukan oleh perusahaan yang melakukan *go public* dan *underwriter*. Harga yang ditetapkan oleh *underwriter* akan cenderung lebih rendah dari harga yang diharapkan oleh perusahaan guna menekan resiko tanggung jawab. Dari harga yang relatif rendah akan ditemukan alasan yang rasional kecenderungan meningkatnya harga saham di pasar sekunder, karena investor akan lebih tertarik untuk membeli saat penawaran perdana yang selanjutnya menjadi penjelasan yang rasional dari timbulnya *Oversubscription*.

2.1.9.2 Hal–Hal yang menyebabkan IPO Oversubscribed

Kunci utama pada fenomena IPO *Oversubscriptions* adalah adanya informasi baik itu karena kebocoran atau lainnya. Rock (1986) membagi 2 kategori investor, yaitu *informed investors*, dan *uninformed investors. Informed investors* akan lebih memiliki informasi yang akurat dan lengkap akan menilai perusahaan dengan lebih akurat. Berbeda dengan *uninformed investors* yang

mungkin akan membuat kekeliruan saat menilai suatu perusahaan. Ketika terjadi *oversubscriptions* berarti infomasi tentang prospek perusahaan yang menguntungkan telah sampai di telinga *informed investors* dan membuat mereka bereaksi.

Hal ini didukung oleh Chowdry dan Sherman (1996) yang menyatakan bahwa terjadinya *Oversubscriptions* pada masa IPO dikarenakan adanya kebocoran informasi dari perusahaan tersebut dan mempengaruhi reaksi dari para investor. Reaksi tersebut lah yang menyebabkan fenomena *oversubscriptions* atau *undersubscriptions.* Jika para calon investor mendapat kebocoran informasi dan menilai nilai dari saham perusahaan tersebut terlalu rendah atau *underprice* maka akan memicu terjadinya *oversubscriptions.* Namun jika kebocoran informasi terjadi dan para calon investor menilai bahwa saham tersebut terlalu tinggi atau *overprice* maka akan terjadi *undersubscriptions* atau bahkan mungkin penawaran perdana tersebut bisa gagal.

2.2 Penelitian Terdahulu dan Hipotesis Penelitian

2.2.1 *Shariah Compliant Status* terhadap IPO *Oversubscriptions*

Penelitian yang dilakukan Tajuddin, dkk (2017) menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan yang positif antara *Shariah Compliant Status* terhadap IPO *Oversubscriptions* di Malaysia. Dapat diartikan juga bahwa perusahaan yang memiliki label *Shariah Compliant Status* akan memiliki daya tarik tersendiri bagi para investor. Begitu juga dengan penelitian yang

dilakukan Alqahtani dan Boulanouar (2017) yang dilakukan di Saudi Arabia dengan hasil perusahaan dengan label *Shariah compliant status* akan lebih dipilih oleh investor individual, namun investor institusional lebih memiliki perusahaan *non-sharia compliant*.

Sampai saat ini, banyak dijumpai penelitian yang memberikan bukti tentang tingginya minat masyarakat Indonesia terhadap layanan bank syariah. Hal ini mencerminkan bahwa masyarakat Indonesia mengalami peningkatan kesadaran syariah sehingga lebih memililih dan percaya terhadap bank-bank yang taat pada syariat. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Wardayati (2011) yang mengemukakan bahwa dengan adanya implementasi *shariah governance* berpengaruuh positif terhadap kepercayaan masyarakat akan pemilihan bank syariah. Terlebih dengan hadirnya Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang bertugas untuk menjaga *shariah compliance* dalam setiap kegiatan operasional yang dijalankan oleh bank syariah maupun produk baru yang dikeluarkan oleh bank syariah. Jadi, masyarakat merasa lebih aman dan terlindungi ketika menaruh hartanya di lembaga yang menganut prinsip sesuai dengan syariat Islam.

Berdasarkan pemaparan diatas, maka peneliti merumuskan hipotesis:

H1:*Shariah Compliant Status* berpengaruh positif pada IPO *Oversubscription.*

2.2.2 Offering Size terhadap IPO Oversubscriptions

Penelitian yang dilakukan Mohd-Rashid, dkk (2013) dengan judul "*Lock-up Provision and Performance of IPOs*" menunjukkan bahwa semakin

kecil ukuran suatu perusahaan, semakin tinggi tingkat IPO *Oversubscriptions*. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh Rahim dan Yong (2010) dengan judul "*Initial Returns of Malaysian IPOs and Shari'a Compliant Status*" yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan negative antara *Offering Size* terhadap IPO *Oversubscriptions.* Penelitian yang dilakukan di Indonesia oleh Zuhafni (2013) menunjukkan bahwa jumlah penawaran yang lebih kecil cenderung lebih *underpriced* dibandingkan dengan jumlah penawaran yang lebih besar. Fenomena *underpriced* akan memicu terjadinya fenomena *Oversubscriptions* pada suatu penawaran perdana. Penelitian yang dilakukan oleh Tajuddin, dkk (2017) dengan judul "*Shariah Compliant Status to IPO Oversubscriptions*" yang menggunakan *offering size* sebagai variabel kontrol dalam meneliti pengaruh *Shariah Compliant Status* terhadap IPO *Oversubscriptions*. Hasil dari penelitian ini adalah *offering size* berpengaruh negatif terhadap IPO *Oversubscriptions.*

Dari pemaparan diatas, maka penulis merumuskan hipotesis:

H2: *Offering Size* berpengaruh negative pada IPO *Oversubscriptions*

2.2.3 Investor Institusional terhadap IPO *Oversubscriptions*

Investor Institusional merupakan *informed investors*. Rock (1986) menyatakan bahwa *informed investors* adalah pihak yang memiliki informasi yang lebih baik tentang suatu perusahaan. Pihak yang kurang memiliki informasi memadai disebut dengan *uninformed investors*. Teori

Winer's Curse yang dikemukakan oleh Rock (1986) menyatakan bahwa *informed investors* sebagai pihak yang lebih memiliki informasi memadai tentang suatu perusahaan yang melakukan IPO akan menggunakan informasi itu untuk memutuskan apakah ia akan membeli saham IPO tersebut, tentunya dengan pertimbangan prospek di masa yang akan datang dan harga yang *underpriced*. Dan merupakan sebuah kutukan bagi *uninformed investor* ketika tanpa adanya investor institusional ia akan membeli saham IPO yang kemudian ia menyadari jika saham tersebut ternyata *overpriced*. Perusahaan yang melakukan IPO memiliki cara tersendiri untuk menarik minat *uninformed investors* yaitu dengan menawarkan diskon. Kehadiran *informed investors* dan *uninformed investors* inilah yang akan memacu terjadinya IPO *Oversubscriptions.*

Penelitian yang dilakukan oleh Tajuddin, dkk (2017) menggunakan kepemilikan investor institusional sebagai variabel kontrol dalam meneliti pengaruh *Shariah Compliant Status* terhadap IPO *Oversubscriptions*. Hasil dari penelitian ini adalah kepemilikan investor institusional berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubscriptions.*

Dari pemaparan diatas, maka penulis merumuskan hipotesis:

H3: Investor Institusional berpengaruh positif pada IPO *Oversubscriptions*

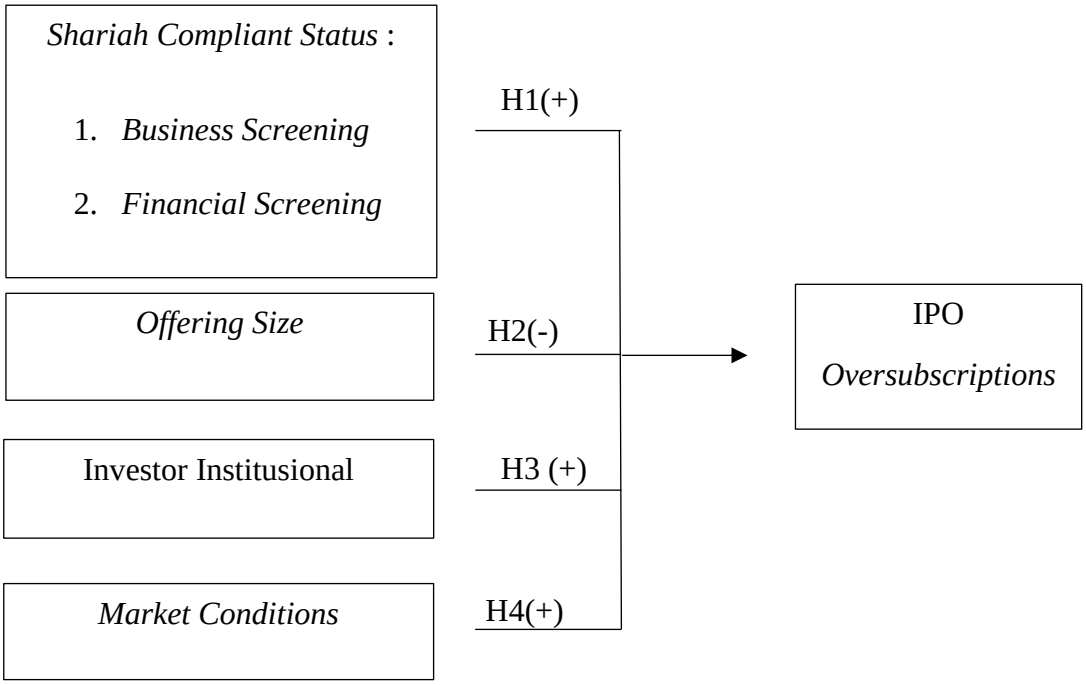
2.2.4 Market Conditions terhadap IPO Oversubscriptions

Penelitian yang dilakukan Mohd-Rashid, dkk (2013) dengan judul "*Lock-up Provision and Performance of IPOs*" menunjukkan hubungan yang positif antara kondisi pasar dan kinerja dari saham yang IPO. Penelitian ini sesuai dengan beberapa penelitian lainnya. Penelitian tersebut merupakan penelitian yang sudah lama dilakukan Ritter (1984) yang mengemukakan bahwa *initial returns* cenderung untuk mengalami peningkatan saat *bullish market*. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Loughran, dkk (1994) yang menggunakan sampel negara-negara di Asia Timur (Taiwan, Jepang, Hongkong, dll) menunjukkan bahwa kondisi pasar sangat berpengaruh terhadap keputusan investor untuk membeli saham IPO. Penelitian terbaru merupakan penelitian yang dilakukan oleh Tajuddin, dkk (2017) menggunakan *Market Conditions* sebagai variabel kontrol dalam meneliti pengaruh *Shariah Compliant Status* terhadap IPO *Oversubscriptions*. Hasil dari penelitian ini adalah *Market Conditions* berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubscriptions.* Penjabaran diatas dapat memberi bukti bahwa *Market Conditions* dari dahulu secara konsisten mempengaruhi keputusan investor untuk membeli saham IPO.

Dari pemaparan diatas, maka penulis merumuskan hipotesis:

H4: *Market Conditions* berpengaruh positif pada IPO *Oversubscriptions*

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

BAB III
METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang penjelasan mengenai populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian, sumber dan teknik pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel yang digunakan, serta metode analisis data yang digunakan untuk melakukan penelitian ini.

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan–perusahaan yang bertransformasi menjadi *Go Public* atau melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari Januari 2017 sampai Agustus 2018. Data ini didapatkan melalui www.idx.co.id. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 60. Adapun kriteria dari pemilihan sampel di penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan merupakan perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada Januari 2017 sampai Agustus 2018.
2. Prospektus perusahaan dapat diakses melalui www.idx.co.id atau melalui website perusahaan yang bersangkutan.

Proses pengambilan sampel penelitian disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 3.1 Proses Penentuan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada Januari 2017 sampai Agustus 2018	63
2.	Perusahaan yang prospektusnya tidak bisa diakses baik melalui www.idx.co.id maupun website perusahaan tersebut	(3)
	Jumlah Sampel	60

Daftar perusahaan yang dijadikan sampel penelitian selanjutnya dapat dilihat di lampiran.

3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Untuk memenuhi kebutuhan penelitian tentang pengukuran variable *Shariah Compliance Status*, *Offering Size* dan kepemilikan investor institusional sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu prospektus perusahaan yang melakukan IPO dan diakses dari www.idx.co.id bagian Aksi Korporasi untuk periode Januari 2017 sampai Agustus 2018. *Shariah Compliant Status* merupakan subyektivitas peneliti dengan mengikuti prosedur *screening* saham syariah yang telah ditetapkan oleh OJK dan DSN-MUI.

Untuk memenuhi kebutuhan penelitian tentang pengukuran variabel *Market Conditions,* sumber data yang digunakan bersumber dari yahoo finance bagian indeks ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) yang merupakan indikator kinerja pasar saham syariah di Indonesia.

Untuk memenuhi kebutuhan penelitian tentang pengukuran variable IPO *Oversubscriptions,* sumber data yang digunakan untuk IPO *Oversubscriptions* merupakan redaksi online yang memuat berita tentang adanya kelebihan permintaan saham saat IPO pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana saham pada Januari 2017 sampai Agustus 2018.

Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi yang merupakan metode pengumpulan data dengan melihat pada data dan informasi historis dari perusahaan yang melakukan IPO pada Januari 2017 sampai Agustus 2018

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan *Shariah Compliant Status, Offering Size,* Investor Institusional dan *Market Conditions* sebagai variabel independen, IPO *Oversubscription* sebagai variabel dependen. Berikut adalah penjelaskan variabel–variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan dilanjutkan dengan pengukuran setiap variabel.

3.3.1 Variabel Independen

a. Shariah Compliant Status

Shariah Compliant Status ditentukan dengan melakukan *screening* saham syariah yang sudah diatur oleh OJK dan DSN-MUI, yang dijelaskan seperti dibawah ini:

1. *Business Screening*

   Kegiatan yang dilakukan perusahaan tidak bertentangan dengan prinsip syariah, seperti: perjudian, perdagangan yang dilarang, riba, jual beli resiko, produksi atau distribusi barang haram, suap, dll.

2. *Financial Screening*

   Untuk *Financial Screening*, terdapat perhitungan rasio yang harus diperhatikan, berikut adalah rasio yang harus diperhatikan:

   Rasio 1:

$$\frac{\text{Hutang Berbasis Bunga}}{\text{Total } Assets} = \leq 45\%$$

   Rasio 2:

$$\frac{\text{Pendapatan Non}-\text{halal}}{\text{Total Pendapatan}} = \leq 10\%$$

   Jika salah satu rasio tidak memenuhi batas yang telah ditentukan maka saham suatu perusahaan tidak lolos dari *Financial Screening*. Jika memenuhi maka akan diberi label *Shariah Compliant Status*. Saham yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan nama syariah

maka akan secara otomatis dianggap saham syariah tanpa dilakukan *screening* lebih lanjut, dan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatannya bertentangan dengan syariah (seperti asuransi konvensional) akan secara otomatis dianggap saham yang tidak syariah tanpa *screening* lebih lanjut. Selanjutnya variabel ini akan diukur menggunakan *dummy*. Perusahaan dengan label *Shariah Compliant Status* akan diberi nilai 1, namun jika tidak akan diberi nilai 0.

b. Offering Size (LnSIZE)

Offering size adalah harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan. Pada umumnya, dalam menetapkan harga dan jumlah saham perdana yang diterbitkan dapat mencerminkan nilai perusahaan yang sebenarnya (Zufahni, 2013). Menurut Tajuddin, dkk (2017) *Offering size* memainkan peran penting dalam mempengaruhi fenomena IPO *Oversubscriptions*. Dalam penelitian ini, data *Offering Size (LnSIZE)* bersumber dari prospektus yang selanjutnya akan dilakukan perhitungan. Berikut adalah rumus perhitungannya:

$$LnSIZE = [\ Ln\ (TSI\ x\ P^{OFFER})]$$

Keterangan:

Ln = Logaritma Natural

TSI = Jumlah saham yang ditawarkan

P^{OFFER} = Harga penawaran saat IPO

c. Investor Institusional (*PRIVATE*)

Investor institusional merupakan pihak yang disebut dengan *informed investors* atau investor yang memiliki informasi lebih banyak mengenai saham suatu perusahaan sehingga ia mengetahui nilai yang sebenarnya dari suatu perusahaan. Menurut Tajuddin, dkk (2017) menyatakan bahwa investor institusional akan lebih memilih saham yang *underpriced*. Keputusannya untuk membeli saham yang IPO akan menjadi sinyal bagi para investor biasa bahwa saham dari perusahaan yang IPO tersebut akan membawa keuntungan atau dapat dikatakan dengan kepemilikan institusional yang tinggi akan berpengaruh pada fenomena *Oversubscriptions* saat IPO. Dalam penelitian ini, data kepemilikan institusional bersumber dari prospektus yang selanjutnya akan dilakukan perhitungan. Berikut adalah rumus perhitungannya:

$$PRIVATE = \frac{\text{Porsi saham untuk investor institusional}}{\text{Jumlah saham yang ditawarkan}}$$

d. *Market Conditions* (*MKTCON*)

Market Conditions atau kondisi pasar sangat mempengaruhi ketertarikan investor dalam membeli suatu

saham IPO (Tajuddin, dkk : 2017). Dalam penelitian ini, data *Market Returns* bersumber dari yahoo finance bagian indeks ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) yang merupakan indikator kinerja pasar saham syariah di Indonesia, dan selanjutnya akan dilakukan perhitungan. Berikut adalah rumus perhitungannya

$$MKTCON = \frac{3}{6}MR_{-1} + \frac{2}{6}MR_{-2} + \frac{1}{6}MR_{-3}$$

Rata2 return market dari 3 bulan sebelum ipo

Keterangan:

MR_{-1} = *Market Return* satu bulan sebelum IPO

MR_{-2} = *Market Return* dua bulan sebelum IPO

MR_{-3} = *Market Return* tiga bulan sebelum IPO

3.3.2 Variabel Dependen

Variabel dependen dari penelitian ini adalah IPO *Oversubscriptions* dengan melihat data rasio *oversubscribed.* Rasio *Oversubscribed* dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$OSR = \frac{\text{Jumlah saham yang diminta saat IPO}}{\text{Jumlah saham yang ditawarkan saat IPO}}$$

Data mengenai rasio *Oversubscriptions* dikumpulkan dengan studi berita dari redaksi online. Jika tidak terdapat berita yang mengumumkan bahwa suatu saham *oversubscribed*, maka saham

perusahaan tersebut dianggap tidak mengalami fenomena kelebihan permintaan saham saat penawaran umum perdana.

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ini memberikan rangkuman analisis statistik yang mendasar dan digunakan untuk pemvisualisasian data secara umum. Analisis deskriptif memungkinkan untuk mengetahui tampilan data, identifikasi data, deskripsi data, pengujian asumsi, perbedaaan karakteristik pada grup dalam suatu case (Sugianto, 2007). Pengukuran yang digunakan dalam statistik deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata–rata (mean) dan standar deviasi (Ghozali, 2011: 19).

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Dalam penelitian ini akan digunakan uji statistic Kolmogorov-Smirnov untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak. Jika tingkat signifikansi > 0,05 maka data terdistribusi normal (Ghozali, 2011: 165)

2. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Data penelitian dikatakan bebas dari gejala multikolonieritas apabila nilai Tolerance ≥ 0,10 atau sama dengan nilai VIF ≤ 10 (Ghozali, 2011:105)

3. Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Menurut Ghozali (2011: 120) model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk melakukan uji autokorelasi dalam penelitian ini digunakan teknik Durbin Watson, dengan kriteria DU < DW < (4-DU).

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan Grafik Scatterplots. Data penelitian dikatakan homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas apabila titik–titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y.

3.4.3 Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Model analisis dalam penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

$$OSR_{i=} \alpha + \beta_1 Shariah + \beta_2 LnSIZE + \beta_3 Private + \beta_5 MKTCON + e$$

Keterangan:

OSR_i = Oversubscriptions Ratio

α = Konstanta

Shariah = Shariah Compliant Status

LnSIZE = Offering Size

Private = Kepemilikan Institusional

MKTCON = Market Conditions

β = Koefisien Regresi

e = Standard Error

3.5 Hipotesis Operasional

Berdasarkan hasil yang didapatkan dari penelitian–penelitian yang sebelumnya, peneliti merumuskan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a) yang kemudian akan dilakukan pengujian untuk membuktikan apakah hipotesis nol (H_0) ditolak atau diterima. Berikut adalah hipotesis operasional dalam penelitian ini:

Hipotesis 1

$H_0$1: *Shariah Compliant Status* tidak berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubscriptions*.

H_a1: *Shariah Compliant Status* berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubscriptions*.

Hipotesis 2

$H_0$2: *Offering Size* tidak berpengaruh negatif terhadap IPO *Oversubscriptions.*

H_a2: *Offering Size* berpengaruh negatif terhadap IPO *Oversubscriptions.*

Hipotesis 3

$H_0$3: Investor Institusional tidak berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubcriptions*.

H_a3: Investor Institusional berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubscriptions.*

Hipotesis 4

$H_0$4: *Market Conditions* tidak berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubcriptions*.

H_a4: *Market Conditions* berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubcriptions*.

Berikut merupakan penjelasan kriteria penerimaan hipotesis:

Untuk hipotesis 1, 3, 4, kriterianya adalah sebagai berikut:

1. H_0 ditolak dan H_a diterima: jika p-value < level signifikansi 5% dan koefisien regresi > 0.
2. H_0gagal ditolak atau H_a ditolak: jika p-value > level signifikansi 5% atau koefisien regresi ≤ 0.

Untuk hipotesis 2 kriterianya adalah sebagai berikut:

1. H_0 ditolak dan H_a diterima: jika p-value < level signifikansi 5% dan koefisien regresi < 0.
2. H_0 gagal ditolak atau H_a ditolak: jika p-value > level signifikansi 5% atau koefisien regresi ≥ 0.

BAB IV
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan di bahas mengenai analisis data dan pembahasan yang digunakan seperti analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi berganda, uji f, analisis koefisien determinasi, uji hipotesis dan pembahasan.

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.1 di bawah ini :

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Shariah Compliant Status	60	,00	1,00	,6833	,46910
Offering Size	60	22,11	27,92	25,8659	1,26184
Investor Institusional	60	,00	96,90	5,0413	12,25305
Market Conditions	60	-,04	,03	-,0071	,01924
IPO Oversubscriptions	60	,00	500,00	35,2802	93,17545
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Data Diolah, 2018

Dari hasil analisis deskriptif pada tabel diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. *Shariah Compliant Status* diukur dengan menggunakan variabel dummy. Nilai rata-rata dari *Shariah Compliant Status* adalah

0,6833. Hal ini dapat diartikan 68,33% dari perusahaan sampel yang berjumlah 60 yaitu sebanyak 41 perusahaan telah memenuhi kriteria *Shariah Compliant Status.*

2. Nilai rata-rata dari *Offering Size* adalah 25,8659 atau setara dengan Rp 327.271.031.642. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa *Offering Size* dari semua perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) rata-rata memiliki nilai Rp 327.271.031.642. Dengan standar deviasi 1,26184 yang menunjukkan nilai yang lebih kecil dari rata-ratanya, maka data *Offering Size* bersifat homogen. Nilai minimum dari offering size adalah sebesar 22,11 atau setara dengan nilai Rp 4.000.000.000 menunjukkan bahwa nilai terendah perusahaan yang melakukan *Initial public Offering* (IPO) adalah perusahaan dengan nilai Rp 4.000.000.000. Nilai maksimum dari data *Offering Size* adalah sebesar 27,92 atau setara dengan Rp 1.337.908.806.000.
3. Nilai rata-rata dari Investor Institusional adalah sebesar 5,0413 yang berarti rata-rata perusahaan yang menjadi sampel memiliki porsi saham untuk investor institusional 5 kali lebih banyak dari jumlah saham yang ditawarkan. Dengan standar deviasi 12,25305 yang menunjukkan nilai yang lebih besar dari rata-ratanya maka data investor institusional bersifat heterogen. Nilai minimum dari data Investor Institusional adalah 0,00 yang berarti bahwa diantara perusahaan sampel terdapat perusahaan yang tidak ada investor

institusionalnya. Nilai maksimum dari data Investor Institusional adalah 96,90 berarti bahwa diantara perusahaan sampel terdapat perusahaan yang memiliki porsi saham untuk investor institusional 96,9 kali lebih banyak dari jumlah saham yang ditawarkan.

4. Nilai rata-rata dari *Market Conditions* adalah sebesar -0,0071 yang berarti bahwa rata-rata *Market Returns* yang dihitung dari 3 bulan sebelum perusahaan sampel melakukan IPO adalah -0,0071. Dengan standar deviasi 0,01924 yang menunjukkan nilai yang lebih tinggi dari rata-ratnya maka data *Market Conditions* bersifat heterogen. Nilai minimum dari data *Market Conditions* adalah sebesar -0,04 berarti nilai terendah *Market Returns* yang dihitung dari 3 bulan sebelum perusahaan sampel melakukan IPO adalah sebesar -0,04 . Nilai maksimum dari data *Market Conditions* adalah sebesar 0,03 yang berarti nilai tertinggi *Market Returns* yang dihitung dari 3 bulan sebelum perusahaan sampel melakukan IPO adalah 0,03.
5. Nilai rata-rata dari IPO *Oversubscriptions* adalah 35,2802 yang berarti bahwa rata-rata perusahaan yang melakukan IPO memiliki permintaan 35 kali lebih banyak dari jumlah saham yang ditawarkan. Dengan standar deviasi sebesar 93,17545 yang menunjukkan angka yang lebih besar dari rata-ratanya maka data IPO *Oversubscriptions* bersifat heterogen. Nilai minimum dari data IPO *Oversubscriptions* adalah sebesar 0,00 yang berarti bahwa

terdapat perusahaan yang tidak mengalami fenomena IPO *Oversubscriptions.* Nilai maksimum dari data IPO *Oversubscriptions* adalah sebesar 500,00 yang berarti bahwa perusahaan dengan permintaan 500 kali lebih banyak dari jumlah saham yang ditawarkan merupakan perusahaan yang memiliki rasio *Oversubscribed* paling tinggi.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji statistik terlebih dahulu dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi linier berganda, agar hasil kesimpulan yang diperoleh tidak bias. Adapun pengujian yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji kenormalan distribusi dalam model regresi pada variabel pengganggu atau variabel residual. Uji normalitas ini merupakan tahap pengujian yang harus dilakukan karena ketika asumsi klasik dihilangkan, uji statistik menjadi tidak valid. Penelitian ini menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov untuk mendeteksi apakah residual terdistribusi normal atau tidak. Dikatakan model regresi mematuhi asumsi normalitas apabila nilai Kolmogorov-Smirnov tidak signifikan, atau lebih besar dari 0,05 (Ghozali, 2011: 165). Hasil uji normalitas dapat dilihat pada table dibawah ini.

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,55596638
Most Extreme Differences	Absolute	,132
	Positive	,095
	Negative	-,132
Kolmogorov-Smirnov Z		1,022
Asymp. Sig. (2-tailed)		,247

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
Sumber : Data Diolah, 2018

Berdasarkan hasil output SPSS diatas menunjukkan bahwa data nilai sig. 0.247 (0.247> 0.05). Dengan demikian kesimpulan bahwa data yang digunakan dalam penelitian dinyatakan berdistribusi normal.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Pengujian terhadap asumsi klasik multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Uji multikolonieritas hanya dapat dilakukan jika terdapat lebih dari satu variabel independen dalam model regresi. cara umum yang digunakan oleh peneliti untuk mendeteksi ada tidaknya problem multikolonieritas pada model regresi adalah dengan melihat nilai *Tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Nilai yang

direkomendasikan untuk menunjukkan tidak adanya problem multikolonieritas adalah nilai *Tolerance* harus > 0.1 dan nilai VIF < 10. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada table berikut :

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Shariah Compliant Status	,929	1,077
	Offering Size	,860	1,163
	Investor Institusional	,931	1,074
	Market Conditions	,863	1,159

Sumber : Data Diolah, 2018

Hasil nilai VIF yang diperoleh dalam tabel menunjukkan variabel bebas dalam model regresi tidak saling berkolerasi. Diperoleh nilai VIF untuk masing-masing variabel bebas kurang dari 10 dan nilai *tolerance* berada di atas 0,10. Hal ini menunjukkan tidak adanya kolerasi antara sesama variabel bebas dalam model regresi dan disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinearitas di antara sesama variabel bebas dalam model regresi yang dibentuk.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Uji ini muncul karena observasi yang

berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain (Ghozali, 2011:105). Hasil uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

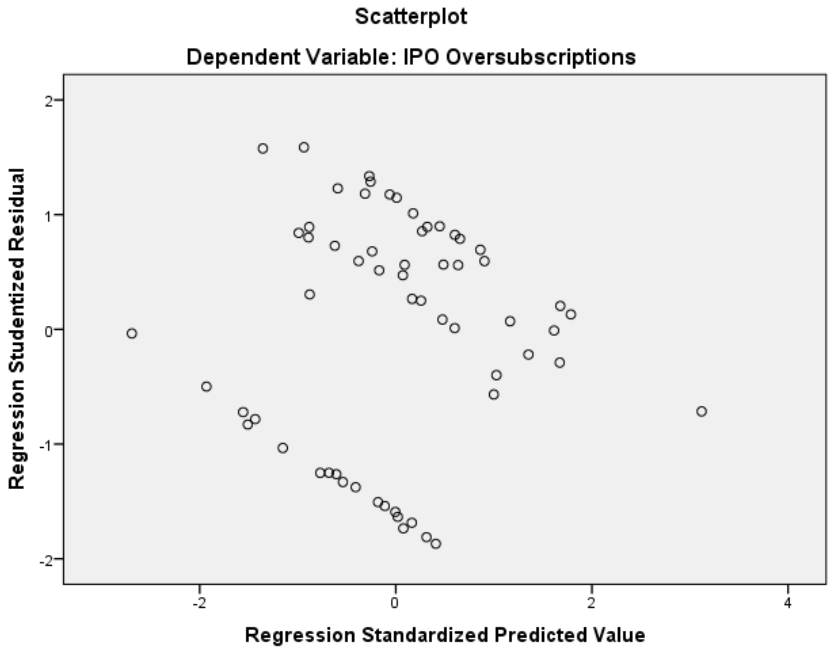
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,509[a]	,259	,205	,57583	2,038

Sumber : Data Diolah, 2018

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai DW adalah sebesar 2,038. Nilai DU pada tabel Durbin Watson di dapat 1,7274. Nilai 4 – Du = 2,2726. Sehingga terjadi kategori DU< DW < (4-Du) atau 1,7274 <2,038 < 2,2726. Dengan demikian demikian model yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi Autokorelasi.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedasitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (heteroskedastistas). Jika varians dari pengamatan residual satu ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedasitas dan jika berbeda disebut heteroskedasitas. Cara yang dilakukan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan metode *scatter plot* dengan memplotkan nilai prediksi (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut :



Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil output SPSS diatas menunjukkan bahwa tidak terdapat pola tertentu pada grafik, seperti melebar kemudian menyempit atau sebaliknya dan mengumpul di tengah, hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi peningkatan IPO *Oversubscriptions*, berdasarkan masukan variabel *Shariah Compliant Status*, *Offering Size*, Investor Institusional dan *Market Conditions*.

4.2 Analisis Regresi Berganda

Untuk menguji pengaruh *Shariah Compliant Status*, *Offering Size*, Investor Institusional dan *Market Conditions* terhadap IPO *Oversubscriptions* digunakan analisis regresi linear berganda. Hasil uji regresi linear berganda dapat dilihat pada table berikut :

Tabel 4.5
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12,218	5,119		2,387	,020
	Shariah Compliant Status	,383	,211	,218	1,814	,075
	Offering Size	-3,594	1,579	-,285	-2,276	,027
	Investor Institusional	,186	,200	,112	,930	,356
	Market Conditions	9,175	4,139	,277	2,216	,031

a. Dependent Variable: IPO Oversubscriptions

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan table diatas perhitungan regresi linear berganda menggunakan program SPSS 21.0 didapat hasil sebagai berikut:

$$Y = 12,218 + 0,383X_1 - 3,594X_2 + 0,186X_3 + 9,175X_4$$

a. Nilai intercept konstanta sebesar 12,218 yang berarti jika *Shariah Compliant Status*, *Offering Size*, Investor Institusional dan *Market Conditions* sebesar 0, maka IPO *Oversubscriptions* akan sebesar 12,218.
b. Nilai koefisien regresi *Shariah Compliant* Status sebesar 0,383 yang berarti jika suatu perusahaan memenuhi kriteria *Shariah Compliant Status* maka IPO *Oversubscriptions* akan meningkat sebesar 0,383 satuan dengan anggapan variable lain konstan.

c. Nilai koefisien regresi *Offering Size* sebesar -3,594 Artinya jika *Offering Size* meningkat sebesar satu satuan, maka IPO *Oversubscriptions* akan mengalami penurunan sebesar -3,594 satuan dengan asumsi variable lain konstan.
d. Nilai koefisien regresi Investor Institusional sebesar 0,186 yang berarti jika Investor Institusional meningkat sebesar satu satuan maka IPO *Oversubscriptions* akan meningkat sebesar 0,186 satuan dengan asumsi variable lain konstan.
e. Nilai Koefisien Regresi *Market Conditions* sebesar 9,175 yang berarti jika *Market Conditions* meningkat sebesar satu satuan maka IPO *Oversubscriptions* akan menurun sebesar 9,175 satuan dengan asumsi variable lain konstan.

4.2.5 uji F

Sebelum melakukan uji signifikansi t, dilakukan juga uji signifikan F dan koefisien determinasi. Uji siginifikan F digunakan untuk menguji kesesuaian model atau kelayakan model regresi. Apabila nilai signifikan F < α (α = 5%), maka menolak H_0 dan model regresi sesuai atau layak. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.6
Hasil Uji F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,382	4	1,596	4,812	,002[b]
	Residual	18,237	55	,332		
	Total	24,619	59			

a. Dependent Variable: IPO Oversubscriptions

b. Predictors: (Constant), Market Conditions, Shariah Compliant Status , Investor Institusional, Offering Size

Berdasarkan hasil uji F, dihasilkan nilai signifikansi sebesar 0,002. Karena nilai nilai signifikan F (0,002) < 0,05 (α = 5%), maka menolak H_0 dan model regresi sesuai atau layak untuk pengujian hipotesis.

4.2.6 Koefisien Determinasi (adjust. R^2)

Pengukuran koefisien determinasi (adujusted R^2) dilakukan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam sebuah penelitian. Hasil analisis koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.7
Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,509[a]	,259	,205	,57583

a. Predictors: (Constant), Market Conditions, Shariah Compliant Status , Investor Institusional, Offering Size

Hasil analisis koefisien determinasi diatas menunjukkan nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,205. Hal ini dapat diartikan besar kontribusi *Shariah Compliant Status*, *Offering Size*, Investor Institusional dan *Market Conditions* dalam mempengaruhi IPO *Oversubscriptions* sebesar 0,205 atau 20,5% dan sisanya sebesar 79,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

4.2.7 Uji T

Uji T digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji T seperti yang dapat di lihat di tabel 4.5 pada halaman 53 yaitu Analisis Regresi Berganda, dipaparkan sebagai berikut :

1. Hipotesis 1

   Hipotesis 1 menyatakan bahwa *Shariah Compliant Status* berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubscriptions.* Setelah dilakukan proses olah data didapatkan hasil besarnya koefisien regresi dari *Shariah Compliant Status* adalah sebesar 0,383 dan nilai signifikansinya sebesar 0,075. Berdasarkan kriteria penerimaan hipotesis, apabila koefisien regresi ≤ 0 atau nilai signifikansi > 5% maka H_0 gagal ditolak atau H_a ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Shariah Compliant Status* tidak berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubscriptions*.

2. Hipotesis 2

Hipotesis 2 menyatakan bahwa *Offering Size* berpengaruh negative terhadap IPO *Oversubscriptions.* Setelah dilakukan proses olah data didapatkan hasil besarnya koefisien regresi dari *Offering Size* adalah sebesar -3,594 dan nilai signifikansinya sebesar 0,027. Berdasarkan kriteria penerimaan hipotesis, apabila koefisien regresi < 0 dan nilai signifikansi < 5% maka H_0 ditolak atau H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Offering Size* berpengaruh negatif terhadap IPO *Oversubscriptions*.

3. Hipotesis 3

Hipotesis 3 menyatakan bahwa Investor Institusional berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubscriptions.* Setelah dilakukan proses olah data didapatkan hasil besarnya koefisien regresi dari Investor Institusional adalah sebesar 0,186 dan nilai signifikansinya sebesar 0,356. Berdasarkan kriteria penerimaan hipotesis, apabila koefisien regresi ≤ 0 atau nilai signifikansi > 5% maka H_0 gagal ditolak atau H_a ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Investor Institusional tidak berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubscriptions*.

4. Hipotesis 4

Hipotesis 4 menyatakan bahwa *Market Conditions* berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubscriptions.* Setelah dilakukan proses olah data

didapatkan hasil besarnya koefisien regresi dari *Market Conditions* adalah sebesar 9,175 dan nilai signifikansinya sebesar 0,031. Berdasarkan kriteria penerimaan hipotesis, apabila koefisien regresi > 0 atau nilai signifikansi < 5% maka H_0 ditolak atau H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Market Conditions* berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubscriptions*.

4.3 Pembahasan

Tabel 4.8
Rangkuman Uji Hipotesis

No.	Hipotesis	Sig.	Keterangan
H1	*Shariah Compliant Status* berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubscriptions*	0,075	Hipotesis ditolak
H2	*Offering Size* berpengaruh negative terhadap IPO *Oversubscriptions*	0,027	Hipotesis diterima
H3	Investor Institusional berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubscriptions*	0,356	Hipotesis ditolak
H4	*Market Conditions* berpengaruh positif terhadap IPO *Oversubscriptions*	0,031	Hipotesis diterima

Sumber : Data diolah, 2018

4.3.1Pengaruh Shariah Compliant Status terhadap IPO Oversubscriptions

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Shariah Compliant Status* tidak berpengaruh signifikan terhadap IPO *Oversubscriptions*. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 1.814 dengan probabilitas 0.075 dimana angka tersebut tidak signifikan karena (p>0,05).

Shariah Compliant Status mengindikasi bahwa aktivitas perusahaan bebas dari hal yang tidak diizinkan perilaku, seperti transaksi berbasis bunga, elemen yang tidak etis dalam Islam, dan transaksi yang bersifat meragukan atau gharar. Shariah Compliant Status merupakan hal yang penting terutama bagi para muslim yang menjadi bagian dari pelaku pasar modal karena umat Islam haruslah menjauhi kegiatan yang bertentangan dengan prinsip–prinsip syariah.

Hasil penelitian ini mungkin disebabkan karena masih minimnya pengetahuan di kalangan masyarakat Indonesia khususnya yang beragama Islam tentang bagaimana menilai *Shariah Compliant Status* pada saham perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Untuk mendapatkan informasi tentang *Shariah Compliant Status* pada saham perusahaan yang melakukan IPO, calon investor harus memiliki pengetahuan tentang penilaian *Shariah Compliant Status* pada suatu saham karna mereka harus melakukan penilaian sendiri dengan melakukan *business screening* dan *financial screening*.

Hasil penelitian ini mungkin juga disebabkan karena para calon investor khususnya yang beragama Islam masih minim kesadarannya

untuk berinvestasi di saham syariah yang diperjual belikan di pasar perdana. Mereka lebih memprioritaskan saham yang mereka nilai akan mendatangkan keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang tanpa memperdulikan apakah saham tersebut sesuai syariah atau tidak.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Tajuddin, dkk (2017) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara *Shariah Compliant Status* terhadap IPO *Oversubscriptions* di Malaysia. Serta penelitian Alqahtani dan Boulanouar (2017) yang dilakukan di Saudi Arabia dengan hasil perusahaan dengan label Shariah compliant status akan lebih dipilih oleh investor individual, namun investor institusional lebih memiliki perusahaan non-sharia compliant.

4.3.2 Pengaruh Offering Size terhadap IPO Oversubscriptions

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Offering Size* berpengaruh signifikan terhadap IPO *Oversubscriptions*. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar -2.276 dengan probabilitas 0.027 dimana angka tersebut signifikan karena ($p<0,05$).

Offering size didefiniskan sebagai harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan. Pada umumnya , dalam menetapkan harga dan jumlah saham perdana yang diterbitkan dapat mencerminkan nilai perusahaan yang sebenarnya (Zufahni, 2013).

Hubungan teori sinyal dengan *Offering Size* adalah *Offering Size* yang merupakan salah satu konten dari prospektus menjadi sebuah sinyal bagi calon investor dalam pertimbangan keputusan investasi. *Offering*

Size memainkan peran penting dalam mempengaruhi IPO *Oversubscriptions*.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Tajuddin, dkk (2017), Mohd-Rashid, dkk (2013) dan Rahim dan Yong (2010) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negative antara *Offering Size* dan IPO *Oversubscription* yang berarti semakin kecil nilai *Offering Size* maka semakin tinggi rasio IPO *Oversubscriptions* juga sebaliknya semakin tinggi nilai *Offering Size* maka semakin rendah rasio IPO *Oversubscriptions.*

4.3.3 Pengaruh Investor Institusional terhadap IPO Oversubscriptions

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Investor Institusional* tidak berpengaruh signifikan terhadap IPO *Oversubscriptions*. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 0.930 dengan probabilitas 0.356 dimana angka tersebut tidak signifikan karena (p>0,05).

Hasil penelitian ini mungkin disebabkan karena calon investor belum sepenuhnya percaya bahwa investor institusional akan berperan penting dalam pengawasan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan kemakmuran pemegang saham. Setiap investor memiliki penilaian dan pertimbangan tersendiri dalam melihat prospek suatu saham perusahaan, contohnya seperti mereka akan menilai rasio-rasio keuangan, kondisi ekonomi di negara tersebut, dan lain-lain. Mereka akan lebih meyakini penilaian dan pertimbangan tersebut daripada mempercayai kehadiran

investor institusional dalam struktur kepemilikan saham perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dilakukan oleh Tajuddin, dkk (2017) bahwa kepemilikan investor institusional pengaruh positif terhadap IPO Oversubscriptions.

4.3.4 Pengaruh Market Conditions terhadap IPO Oversubscriptions

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Market Conditions* berpengaruh signifikan terhadap IPO *Oversubscriptions*. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 2.216 dengan probabilitas 0.031 dimana angka tersebut signifikan karena ($p<0,05$).

Market Conditions didefinisikan sebagai keadaan atau karakteristik yang tengah dihadapi pasar ketika perusahaan memasuki atau memperkenalkan produk baru mereka. Ketika *Market Conditions* dalam keadaan baik maka akan mendukung keputusan calon investor untuk membeli saham yang diperdagangkan saat IPO karena dengan kondisi *Market Conditions* yang baik akan memberi keuntungan dimasa yang akan datang.

Hubungan teori sinyal dengan *Market Conditions* adalah kondisi pasar dapat mengirim sinyal kepada para pelaku pasar untuk membantu para pelaku pasar dalam mengambil keputusan. Dengan memahami kondisi pasar juga para pelaku pasar dapat memprediksi keuntungan dan resiko dari sebuah perdagangan (Anand dan Venkataraman, 2015).

Sejalan dengan Penelitian yang dilakukan oleh Tajuddin, dkk (2017) yang mengatakan bahwa IPO *Oversubscriptions* sangat tergantung kepada keadaan pasar pada masa sebelum IPO. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mohd-Rashid, dkk (2013) yang menunjukkan hubungan yang positif antara kondisi pasar dan kinerja dari saham yang IPO.

BAB V
SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini akan dibahas mengenai kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.

5.1 Kesimpulan

1. *Shariah Compliant Status* tidak berpengaruh terhadap IPO Oversubscriptions. Hal ini dapat diartikan patuh atau tidaknya suatu perusahaan terhadap syariat Islam tidak berpengaruh pada volume permintaan saham pada saat penawaran umum perdana.
2. Jumlah saham yang ditawarkan berpengaruh negative terhadap volume permintaan saham pada saat penawaran umum perdana. Hal ini dapat diartikan semakin rendah nilai jumlah saham yang ditawarkan maka akan semakin tinggi rasio permintaan saham pada saat penawaran umum perdana, begitu juga sebaliknya.
3. Investor Institusional tidak berpengaruh terhadap volume permintaan saham pada saat penawaran umum perdana. Hal ini dapat diartikan porsi kepemilikan investor institusional dalam suatu perusahaan tidak mempengaruhi kenaikan atau penurunan rasio volume permintaan saham pada saat penawaran umum perdana.
4. Return saham syariah berpengaruh positif terhadap volume permintaan saham saat penawaran umum perdana. Hal ini dapat diartikan semakin tinggi

nilai return saham syariah maka semakin tinggi rasio volume permintaan saham pada saat penawaran, begitu juga sebaliknya.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang harus diperhatikan dalam menginterpretasikan haisl penelitian. Adapun keterbatasan tersebut diantaranya adalah :

1. Penelitian ini menggunakan sampel penelitian yang relatif singkat yaitu perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) hanya dalam periode Januari 2017 sampai Agustus 2018.
2. Dalam penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen saja sebagai variabel yang mempengaruhi terjadinya fenomena IPO *Oversubscriptions* yaitu *Shariah Compliant Status*, *Offering Size*, Investor Institusional, dan *Market Conditions*.
3. Dalam penelitian ini proksi yang digunakan untuk *Market Conditions* hanyalah ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) padahal perusahaan yang menjadi sampel penelitian tidak hanya yang memiliki status syariah namun juga ada yang tidak memiliki status syariah.

5.3 Saran

1. Peneliti selanjutnya, dapat menambah rentang waktu observasi penelitian serta meningkatkan jumlah sampel sehingga mendapatkan kesimpulan dan cakupan yang lebih luas.
2. Peneliti selanjutnya hendaknya menambahkan variabel lainnya yang berpotensi mempengaruhi rasio IPO *Oversubscriptions*, seperti rasio-rasio keuangan, dan lainnya.

3. Peneliti selanjutnya hendaknya menambahkan indeks lain dalam mengukur *Market Conditions,* misalnya perubahan *return* pasar.
4. Peneliti selanjutnya hendaknya memperhatikan informasi agama yang dianut oleh investor dalam rangka melihat pengaruh *Shariah Compliant Status* terhadap IPO *Oversubscriptions.*

5.4 Implikasi Penelitian

Kesadaran syariah dikalangan umat muslim di Indonesia masih rendah. Oleh karena itu, implikasi dari penelitian ini adalah para ulama, dan ustadz diharapkan lebih berperan aktif dalam menanamkan kesadaran syariah di kalangan muslim Indonesia dalam hal berinvestasi agar para investor muslim tidak hanya memprioritaskan keuntungan yang besar namun juga keberkahan dari Allah SWT.

Daftar Pustaka

Adam, N.L., dan Bakar, N.A. (2012). Shariah Screening Process in Malaysia. *International Conference, PWTC. Kuala Lumpur, Malaysia*. 4-5 September.

Alqahtani, F., dan Boulanouar, Z. (2017). Sharia Compliance Status & Investor demand for IPOs: Evidence from Saudi Arabia. *Pacific - Basin Finance Journal*.

Anand, A., dan Venkataraman, K. (2015). Market Conditions, Fragility and the Economics of Market making. *Journal of Financial Economics.*

Andriani, R.S. (2018). Saham BTPS Auto Reject, Investor BTPR Hitung Cuan. http://market.bisnis.com/read/20180508/7/793076/saham-btps-auto-reject-investor-indr-hitung-cuan. Diakses pada 19 Desember 2018.

Arief, T. (2018). Resmi Tercatat di Bursa, Saham HEAL Oversubscribe 29 Kali. http://market.bisnis.com/ read/20180516/192/795717/resmi-tercatat-di-bursa-saham-heal-oversubscribe-29-kali. Diakses pada 12 Desember 2018

Audriene, D. (2017). Nusantara Pelabuhan resmi Bersandar di Lantai Bursa. https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170316104647-92-200545/nusantara-pelabuhan-resmi-bersandar-di-lantai-bursa. Diakses pada 19 Desember 2018.

Arifin, Z. (2010). Potret IPO di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sasat Bisnis*,14,hal. 89-100.

Chowdry, B., dan Sherman A. (1996). International Differences in Oversubscription and Underpricing of IPOs. *Journal of Corporate Finance*,2, hal. 359-381.

Fauzia, M. (2018). BRI Syariah Resmi Melantai dengan kode BRIS. https://ekonomi.kompas.com/ read/2018/05/09/102446326/bri-syariah-resmi-melantai-dengan-kode-efek-bris. Diakses pada 16 Desember 2018.

Forddanta, D.H. (2017). IPO GMF Aero Asia Oversubscribed 26 kali. https://investasi.kontan.co.id/news/ipo-gmf-aero-asia-oversubscribed-26-kali. Diakses pada 19 Desember 2018.

Forddanta, D.H. (2018). IPO, Royal Prima Oversubscribed 42 kali. https://investasi.kontan.co.id/news/ipo-royal-prima-oversubscribed-42-kali. Diakses pada 19 Desember 2018

Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 21. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gunawan, H. (2018). PT Surya Pertiwi Tbk Resmi Tercatat di Bursa. http://www.tribunnews.com/bisnis/2018/05/14/pt-surya-pertiwi-tbk-resmi-tercatat-di-bursa. Diakses pada 19 Desember 2018.

Hafiyyan. (2018). Saham ANDI Diklaim "Oversubscribed" 4,2 Kali. http://market.bisnis.com/ read/20180816/192/828679/saham-andi-diklaim-oversubscribed-42-kali. Diakses pada 12 Desember 2018.

Hariawan, Y. (2018). Indonesia Kendaraan Terminal Resmi Tercatat sebagai Emiten ke-25 di BEI tahun ini. https://investasi.kontan.co.id/news/indonesia-kendaraan-terminal-resmi-tercatat-sebagai-emiten-ke-25-di-bei-tahun-ini. Diakses pada 19 Desember 2018

Haryadi. (2018). Saham MNC Studios Resmi Melantai di Bursa Efek Indonesia. http://www.tribunnews.com/bisnis/2018/06/08/saham-mnc-studios-resmi-melantai-di-bursa-efek-indonesia. Diakses pada 19 Desember 2018.

Kurniawan (2018). Oversubscribed, Saham Transcoal Pacific (TCPI) langsung melejit 69% saat IPO. https://investasi.kontan.co.id/news/oversubscribed-saham-transcoal-pacific-tcpi-langsung-melejit-69-saat-ipo. Diakses pada 19 Desember 2018

Kurnia, T. (2018). Melantai Perdana di BEI, Saham Pollux Properti Naik 49,59 Persen. https://www.liputan6.com/bisnis/read/3585273/melantai-perdana-di-bei-saham-pollux-properti-naik-4959-persen. Diakses pada 12 Desember 2018.

Leland, H.E., dan Pyle, D.H. (1977). Informational Assymetries, Financial Structure, and Financial Intermediation. *The Journal of Finance*, 32, hal 371-387

Listiani, E.L. (2018) Saham FILM diburu artis, oversubscribed sampai 300 kali. https://investasi.kontan.co.id/news/saham-film-diburu-artis-oversubscribed-sampai-300-kali. Diakses pada 19 Desember 2018.

Loughran, T., Ritter, J. R., dan Rydqvist, K. (1994). Initial Public Offerings: International Insights. *Pacific-Basin Finance Journal*,2, hal. 165-199

Low,S.W., dan Yong, O. (2011). Explaining Oversubscription in fixed price IPOs Evidence from the Malaysian stock Market. *Emerging Markets Review*,12, hal. 205-216.

Meilanova, D. R. (2017). Ini Dia Asuransi Jiwa Syariah Pertama di Indonesia yang Go Public. http://finansial.bisnis.com/read/20171218/215/719282/ini-dia-asuransi-jiwa-syariah-pertama-di-indonesia-yang-go-public. Diakses pada 12 Desember 2018

Miswanto., Abdullah, Y,R., dan Suparti, S. (2017). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), 24, hal. 119-135.*

Mohd-Rashid, R., Abdul-Rahim, R., Yong, O. dan Mohd-Nor, A. H. S. (2013). Lock-upprovision and performance of IPOs, *Recent Trends in Social and Behaviour Sciences*, hal. 129-134.

Mutmainah, D.A. (2017). Hartadinata Abadi Oversubscribed 524 kali. https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170510141626-92213798/penawaran-saham-cahayasakti-oversubscribed-35-kali. Diakses pada 19 Desember 2018.

Muthmainah, D.,A. (2017) IPO, Harga Saham CARS DIbuka Naik 4%. https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170410102800-92-206213/ipo-harga-saham-cars-dibuka-naik-4-persen. Diakses pada 19 Desember 2018.

Muthmainah, D.A. (2017). Saham Kapuas Prima Melesat 70 Persen Sampai Penutupan Siang. https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20171016122812-92-248672/saham-kapuas-prima-melesat-70-persen-sampai-penutupan-siang. Diakses pada 19 Desember 2018.

Nordiansyah, E. (2018). TNCA Gunakan Dana IPO untuk Pembelian Tanah. http://m.metrotvnews.com/ ekonomi/bursa/yNLdZ6PN-tnca-gunakan-dana-ipo-untuk-pembelian-tanah. Diakses pada 12 Desember 2018.

Nurfitriyani, A. (2018). Oversubscribed 9,8 Kali, Anak Usaha Kresna Patok Harga Rp 1850 Per Saham. https://www.wartaekonomi.co.id/read186181/news_post.php. Diakses pada 12 Desember 2018.

Oktaviano, T. (2018). Melantai di BEI, Saham MOLI Alami Oversubscribed. https://www.aktual.com/melantai-di-bei-saham-moli-alami-oversubscribe/. Diakses pada 12 Desember 2018.

Putri, E.L. (2017). IPO Emdeki Utama Kelebihan Permintaan 7,07 kali. https://investasi.kontan.co.id/news/ipo-emdeki-utama-kelebihan-permintaan-707-kali. Diakses pada 12 Desember 2018

Putri, E.L. (2017). IPO FINN Oversubscribed 2,5 kali. https://investasi.kontan.co.id/news/ipo-finn-oversubscribed-25-kali. Diakses pada 12 Desember 2018

Putri ,E.L. (2017) IPO Malacca Trust Oversubscribed 21 kali. https://investasi.kontan.co.id/news/ipo-malacca-trust-oversubscribed-21-kali. DIakses pada 19 Desember 2018.

Putri, E.L. (2018). IPO Steadfast Marine (KPAL) oversubscribed 8 kali. https://investasi.kontan.co.id/news/ipo-steadfast-marine-kpal-oversubscribed-delapan-kali. Diakses pada 19 Desember 2018.

Putri, E., L. (2018). IPO, Jaya Trishindo Kelebihan Permintaan Hampir Tujuh Kali. https://investasi.kontan.co.id/news/ipo-jaya-trishindo-kelebihan-permintaan-hampir-tujuh-kali. Diakses pada 19 Desember 2018.

Putri, E. L. (2017). IPO, Saham Pelayaran Tamarin Oversubscribed. https://investasi.kontan.co.id/ news/ipo-saham-pelayaran-tamarin-oversubscribed. Diakses pada 16 Desember 2018.

Rahayu, I. (2018) BEI Kedatangan 3 Perusahaan yang IPO sekaligus. https://www.inews.id/finance/read/175033/bei-kedatangan-3-perusahaan-yang-ipo-sekaligus. Diakses pada 19 Desember 2018.

Rahman, R. (2017). Jadi Emiten Baru, saham MPOW meroket 70%. https://investasi.kontan.co.id/ news/jadi-emiten-baru-saham-mpow-meroket-70. Diakses pada 16 Desember 2018.

Ramadhani, N. (2018). Saham Perdana Mahkota Group Oversubscribed 2 Kali. https://www.borneonews.co.id/berita/98275-saham-perdana-mahkota-group-oversubscribed-2-kali. Diakses pada 12 Desember 2018.

Pemerintah Republik Indonesia (1995). *UU no 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*, Jakarta.

Rock, K. (1986). Why New Issues Are Underpriced. *Journal of Financial Economics*, 15, hal. 187-212.

Sanusi. (2017). Pencatatan Perdana Saham BELL DIbuka Naik 107 Persen. http://www.tribunnews.com/bisnis/2017/10/03/pencatatan-perdana-saham-bell-dibuka-naik-107-persen. Diakses pada 19 desember 2018

Sidik, S. (2017). Melantai Perdana, Saham WIKA Gedung Oversubscribed 216 Persen. http://www.tribunnews.com/bisnis/2017/11/30/melantai-perdana-saham-wika-gedung-oversubscribed-216-persen. Diakses pada 16 Desember 2018

Sidik, S. (2017). Penawaran Saham Perdana MCash Kelebihan Permintaan 10,69 Kali. http://www.tribunnews.com/bisnis/2017/10/31/penawaran-saham-perdana-mcash-kelebihan-permintaan-1069-kali. Diakses pada 16 Desember 2018

Simamora, N., S. (2018). Saham Perdana INPS Oversubscribed 5 kali. http://market.bisnis.com/read/20180406/192/781082/saham-perdana-inps-oversubscribed-5-kali. Diakses pada 19 Desember 2018.

Siregar, D,. I,. (2017). IPO, saham HOKI dan MABA Kelenihan Permintaan. http://ekonomi.metrotvnews.com/bursa/RkjPGdRN-ipo-saham-hoki-maba-kelebihan-permintaan. Diakses pada 19 Desember 2018.

Siregar, D. I. (2017). Saat Masa Penawaran, 3 Emiten Mengalami Oversubscribed. http://ekonomi.metrotvnews.com/bursa/wkBAB4xb-saat-masa-penawaran-3-emiten-mengalami-oversubscribed. Diakses pada 12 Desember 2018.

Sugianto, Mikael. 2007. *36 Jam Belajar Komputer SPSS 15*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Sugianto, D. (2018). Naik 50%, saham BOSS dihentikan otomatis. https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-3868704/naik-50-saham-boss-dihentikan-otomatis?_ga=2.191322477.69329484.1540963207-1455274538.1529993353. Diakses pada 16 Desember 2018.

Sulong, Z., Embi, N.A.C., dan Ariffin, M.R. (2018). Performance of Initial Public Offerings: Does Shariah Compliance Extensiveness Make a Difference?*International Journal of Accounting, Finance and Business*, 2, hal. 190-205.

Suprayitno, D. (2018). IPO, LCK Global Oversubscribed 325 Kali. https://investasi.kontan.co.id/news/ipo-lck-global-oversubscribed-325-kali. Diakses pada 19 Desember 2018.

Suprayitno, D. (2018). Saham TGRA Oversubscribed 120x. https://investasi.kontan.co.id/news/saham-tgra-oversubcribed-120x. Diakses pada 19 Desember 2018.

Sutedi, Adrian. (2011). *Pasar Modal Syariah (Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.

Tajuddin, A.H., Abdullah, N.A.H., dan Mohd,K.N.T. (2017). Shariah Compliant Status and IPO Oversubscriptions. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*.

Umam, Khaerul. (2013). *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*. Bandung: Pustaka Setia.

Ventura, B. (2018). IPO, Saham Trimitra diminati hingga oversubscribed. https://ekbis.sindonews.com/read/1332419/32/ipo-saham-trimitra-diminati-hingga-oversubscribed-1534999734. Diakses pada 19 Desember 2018.

Wardayati, S.M. (2011). Implikasi Shariah Governance Terhadap Reputasi Dan Kepercayaan Bank Syariah. *Walisongo,* 19, hal. 1-24

Yovanda, Y., R. Melantai di BEI, Saham GHON dan TDPM Kompak Dibuka Naik. https://ekbis.sindonews.com/read/1296307/32/melantai-di-bei-saham-ghon-dan-tdpm-kompak-dibuka-naik-1523252993. Diakses pada 19 Desember 2018.

Zainudin, N., dan Miskam, S. (2014). Revised Shariah Screening Methodology: The Impact on Shariah Compliant Status of Public Companies Listed on Bursa Malaysia. *The 1st International Conference on Management and Muamalah.*13 - 14 November.

Zuhafni. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Underpricing dalam IPO pada Kelompok Perusahaan Keuangan dan Non Keuangan di Bursa Efek Jakarta. e-Jurnal Apresiasi Ekonomi, 2, hal. 33-45.

Lampiran 1

Daftar Perusahaan yang melakukan IPO dari Januari 2017 sampai Agustus 2018

No	Tanggal IPO	Kode perusahaan	Nama Perusahaan
1	10/04/2017	CARS	Industri dan Perdagangan Bintraco Dharm
2	10/05/2017	CSIS	Cahayasakti Investindo Sukses Tbk.
3	10/05/2017	TAMU	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.
4	16/05/2017	TGRA	Terregra Asia Energy Tbk.
5	08/06/2017	FINN	First Indo American Leasing Tbk.
6	19/06/2017	KMTR	Kirana Megatara Tbk.
7	17/06/2017	MABA	PT Marga Abhinaya Abadi Tbk
8	16/06/2017	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk
9	16/06/2017	WOOD	PT INTEGRA INDOCABINET TBK
10	21/06/2017	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk.
11	21/06/2017	MAPB	MAP Boga Adiperkasa Tbk.
12	05/07/2017	MPOW	Megapower makmur Tbk.
13	12/07/2017	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk.
14	25/09/2017	MDKI	Emdeki Utama Tbk.
15	03/10/2017	BELL	Trisula Textile Industries Tbk.
16	10/10/2017	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk.
17	11/10/2017	MTWI	Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk.
18	16/10/2017	ZINC	Kapuas Prima Coal Tbk.
19	01/11/2017	MCAS	M Cash Integrasi Tbk.
20	24/11/2017	PPRE	PP Presisi Tbk.
21	30/11/2017	WEGE	Wijaya Karya bangunan Gedung Tbk.
22	05/12/2017	PSSI	Pelita Samudera Shipping Tbk.
23	13/12/2017	PBID	Panca Budi Idaman Tbk.
24	18/12/2017	JMAS	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi
25	19/12/2017	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
26	22/12/2017	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk.
27	16/01/2018	LCKM	LCK Global Kedaton Tbk.
28	15/02/2018	BOSS	Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.
29	27/03/2018	HELI	Jaya Trishindo Tbk.
30	28/03/2018	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk.

31	06/04/2018	INPS	Indah Prakasa Sentosa Tbk.
32	09/04/2018	TDPM	Tridomain Performance Materials Tbk.
33	09/04/2018	GHON	Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk.
34	27/04/2018	DFAM	Dafam Property Indonesia Tbk.
35	02/05/2018	NICK	Charnic Capital Tbk.
36	08/05/2018	BTPS	Bank Tabungan Pensiun Nasional Syariah
37	09/05/2018	BRIS	Bank BRI Syariah Tbk.
38	14/05/2018	SPTO	Surya Pertiwi Tbk.
39	15/05/2018	PRIM	Royal Prima Tbk.
40	16/05/2018	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.
41	23/05/2018	PZZA	Sarimelati Kencana Tbk.
42	23/05/2018	TRUK	Guna Timur Raya Tbk.
43	28/05/2018	TUGU	Asuransi Tugu Pratama indonesia Tbk.
44	08/06/2018	KPAL	Steadfast Marine Tbk.
45	08/06/2018	SWAT	Sriwahana Adityakarta Tbk.
46	08/06/2018	MSIN	MNC Studios International Tbk.
47	28/06/2018	TNCA	Trimuda Nuansa Citra Tbk.
48	05/07/2018	MAPA	Map Aktif Adiperkasa Tbk.
49	06/07/2018	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.
50	09/07/2018	BPTR	Batavia Prosperindo Trans Tbk.
51	09/07/2018	RISE	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.
52	09/07/2018	IPCC	Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.
53	11/07/2018	POLL	Pollux Properti IndonesiaTbk.
54	12/07/2018	NUSA	Sinergi Megah Internusa Tbk.
55	12/07/2018	MGRO	Mahkota Group Tbk.
56	12/07/2018	NFCX	NFC Indonesia Tbk.
57	07/08/2018	FILM	MD Pictures Tbk.
58	16/08/2018	ANDI	Andhira Agro Tbk.
59	23/08/2018	LAND	Trimitra Propertindo Tbk.
60	30/08/2018	MOLI	Madusari Murni Indah Tbk.

Lampiran 2

Daftar Rasio IPO Oversubscriptions

Nama Perusahaan	Rasio Oversubs
Madusari Murni Indah Tbk.	221,53
Trimitra Propertindo Tbk.	88,67
Andhira Agro Tbk.	42
MD Pictures Tbk.	300
NFC Indonesia Tbk.	9,8
Mahkota Group Tbk.	2
Sinergi Megah Internusa Tbk.	0
Pollux Properti IndonesiaTbk.	23
Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.	2
Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	0
Batavia Prosperindo Trans Tbk.	2
Transcoal Pacific Tbk.	3
Map Aktif Adiperkasa Tbk.	0
Trimuda Nuansa Citra Tbk.	12,5
MNC Studios International Tbk.	1
Sriwahana Adityakarta Tbk.	0
Steadfast Marine Tbk.	8
Asuransi Tugu Pratama indonesia Tbk.	0
Guna Timur Raya Tbk.	0
Sarimelati Kencana Tbk.	0
Medikaloka Hermina Tbk.	29
Royal Prima Tbk.	42
Surya Pertiwi Tbk.	38
Bank BRI Syariah Tbk.	4
bank tabungan pensiun Nasional Syariah	1,7
Charnic Capital Tbk.	0
Dafam Property Indonesia Tbk.	0
Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk.	1,7
Tridomain Performance Materials Tbk.	0
Indah Prakasa Sentosa Tbk.	5
Sky Energy Indonesia Tbk.	0
Jaya Trishindo Tbk.	7
Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	2,8
LCK Global Kedaton Tbk.	325

Jasa Armada Indonesia Tbk.	0
Campina Ice Cream Industry Tbk	0
Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi	4
Panca Budi Idaman Tbk.	0
Pelita Samudera Shipping Tbk.	0
Wijaya Karya bangunan Gedung Tbk.	2,16
PP Presisi Tbk.	0
M Cash Integrasi Tbk.	10,69
Kapuas Prima Coal Tbk.	500
Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk.	2,1
Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk.	2,6
Trisula Textile Industries Tbk.	1,62
Emdeki Utama Tbk.	7,07
Mark Dynamics Indonesia Tbk.	0
Megapower makmur Tbk.	249,33
MAP Boga Adiperkasa Tbk.	0
Hartadinata Abadi Tbk.	5,24
PT INTEGRA INDOCABINET TBK	2
PT Buyung Poetra Sembada Tbk	27
PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	2
Kirana Megatara Tbk.	0
First Indo American Leasing Tbk.	2,5
Terregra Asia Energy Tbk.	120
Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.	2
Cahayasakti Investindo Sukses Tbk.	3,5
Industri dan Perdagangan Bintraco Dharm	1,3

Lampiran 3

Daftar Penentuan Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Kepatuhan Syariah

Nama Perusahaan	Fin Scr		Bus SCr	Status
	Rasio 1	Rasio 2		
Madusari Murni Indah Tbk.	20,06%	0,21%	OK	Syariah
Trimitra Propertindo Tbk.	33,48%	0,29%	OK	Syariah
Andhira Agro Tbk.	66,45%	0,00%	OK	Non
MD Pictures Tbk.	2,91%	0,81%	OK	Syariah
NFC Indonesia Tbk.	13,82%	0,00%	OK	Syariah
Mahkota Group Tbk.	46,57%	0,19%	OK	Non
Sinergi Megah Internusa Tbk.	7,25%	0,00%	OK	Syariah
Pollux Properti IndonesiaTbk.	28,67%	4,27%	OK	Syariah
Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.	0,27%	2,13%	OK	Syariah
Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	15,11%	1,64%	OK	Syariah
Batavia Prosperindo Trans Tbk.	24,24%	0,48%	OK	Syariah
Transcoal Pacific Tbk.	20,54%	0,00%	OK	Syariah
Map Aktif Adiperkasa Tbk.	45,17%	0,10%	OK	Non
Trimuda Nuansa Citra Tbk.	16,33%	0,00%	OK	Syariah
MNC Studios International Tbk.	1,28%	0,35%	OK	Syariah
Sriwahana Adityakarta Tbk.	26,86%	0,02%	OK	Syariah
Steadfast Marine Tbk.	53,86%	0,01%	OK	Non
Asuransi Tugu Pratama indonesia Tbk.			NO	Non
Guna Timur Raya Tbk.	20,47%	0,00%	OK	Syariah
Sarimelati Kencana Tbk.	48,38%	0,02%	OK	Non
Medikaloka Hermina Tbk.	45,74%	0,33%	OK	Non
Royal Prima Tbk.	1,13%	0,05%	OK	Syariah
Surya Pertiwi Tbk.	13,04%	0,18%	OK	Syariah
Bank BRI Syariah Tbk.			OK	Syariah
bank tabungan pensiun Nasional Syariah			OK	Syariah
Charnic Capital Tbk.	0,14%	0,19%	OK	Syariah
Dafam Property Indonesia Tbk.	81,30%	0,13%	OK	Non
Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk.	33,50%	0,23%	OK	Syariah
Tridomain Performance Materials Tbk.	41,63%	0,94%	OK	Syariah
Indah Prakasa Sentosa Tbk.	60,34%	0,01%	OK	Non
Sky Energy Indonesia Tbk.	55,56%	0,23%	OK	Non
Jaya Trishindo Tbk.	42,25%	0,03%	OK	Syariah
Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	43,31%	0,00%	OK	Syariah
LCK Global Kedaton Tbk.	0,38%	0,00%	OK	Syariah

Jasa Armada Indonesia Tbk.	0,00%	0,11%	OK	Syariah
Campina Ice Cream Industry Tbk	38,09%	0,53%	OK	Syariah
Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi	0,00%	0,00%	OK	Syariah
Panca Budi Idaman Tbk.	22,55%	0,05%	OK	Syariah
Pelita Samudera Shipping Tbk.	34,56%	0,21%	OK	Syariah
Wijaya Karya bangunan Gedung Tbk.	43,64%	0,69%	OK	Syariah
PP Presisi Tbk.	30,57%	5,46%	OK	Syariah
M Cash Integrasi Tbk.	10,77%	0,02%	OK	Syariah
Kapuas Prima Coal Tbk.	28,99%	0,14%	OK	Syariah
Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk.			NO	Non
Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk.	31,63%	0,14%	OK	Syariah
Trisula Textile Industries Tbk.	32,72%	0,03%	OK	Syariah
Emdeki Utama Tbk.	5,69%	2,40%	OK	Syariah
Mark Dynamics Indonesia Tbk.	45,26%	0,37%	OK	Non
Megapower makmur Tbk.	56,60%	0,05%	OK	Non
MAP Boga Adiperkasa Tbk.	59,35%	0,13%	OK	Non
Hartadinata Abadi Tbk.	43,19%	0,06%	OK	Syariah
PT INTEGRA INDOCABINET TBK	48,47%	0%	OK	Non
PT Buyung Poetra Sembada Tbk	34%	0%	OK	Syariah
PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	82%	0%	OK	Non
Kirana Megatara Tbk.	69,94%	0,07%	OK	Non
First Indo American Leasing Tbk.	78,26%	0,06%	OK	Non
Terregra Asia Energy Tbk.	5,79%	0,11%	OK	Syariah
Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.	49,65%	14,74%	OK	Non
Cahayasakti Investindo Sukses Tbk.	12,06%	0,79%	OK	Syariah
Industri dan Perdagangan Bintraco Dharm	44,96%	0,41%	OK	Syariah

Lampiran 4

Data *Offering Size* Perusahaan Sampel

Nama Perusahaan	*Offering Size*	
	TSI*Harga Penawaran	**Ln**
Madusari Murni Indah Tbk.	203.580.000.000	26,03932
Trimitra Propertindo Tbk.	301.587.000.000	26,43232
Andhira Agro Tbk.	100.000.000.000	25,32844
MD Pictures Tbk.	274.631.700.000	26,3387
NFC Indonesia Tbk.	308.334.875.000	26,45445
Mahkota Group Tbk.	158.329.800.000	25,78795
Sinergi Megah Internusa Tbk.	180.000.000.000	25,91622
Pollux Properti IndonesiaTbk.	767.411.514.000	27,36629
Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.	835.002.228.000	27,4507
Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	244.500.000.000	26,22248
Batavia Prosperindo Trans Tbk.	4.000.000.000	22,10956
Transcoal Pacific Tbk.	138.000.000.000	25,65052
Map Aktif Adiperkasa Tbk.	897.876.000.000	27,5233
Trimuda Nuansa Citra Tbk.	30.000.000.000	24,12446
MNC Studios International Tbk.	780.000.000.000	27,38256
Sriwahana Adityakarta Tbk.	106.272.000.000	25,38927
Steadfast Marine Tbk.	40.250.345.000	24,41838
Asuransi Tugu Pratama indonesia Tbk.	684.444.530.000	27,25187
Guna Timur Raya Tbk.	34.500.000.000	24,26423
Sarimelati Kencana Tbk.	664.812.500.000	27,22277
Medikaloka Hermina Tbk.	1.300.108.960.000	27,89347
Royal Prima Tbk.	600.000.000.000	27,1202
Surya Pertiwi Tbk.	812.000.000.000	27,42277
Bank BRI Syariah Tbk.	1.337.908.806.000	27,92213
bank tabungan pensiun Nasional Syariah	751.110.750.000	27,34482
Charnic Capital Tbk.	40.000.000.000	24,41215
Dafam Property Indonesia Tbk.	46.000.000.000	24,55191
Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk.	178.871.940.000	25,90994
Tridomain Performance Materials Tbk.	411.015.600.000	26,7419
Indah Prakasa Sentosa Tbk.	41.400.000.000	24,44655
Sky Energy Indonesia Tbk.	81.302.400.000	25,12144
Jaya Trishindo Tbk.	27.500.000.000	24,03745
Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	160.000.000.000	25,79844

LCK Global Kedaton Tbk.	41.600.000.000	24,45137
Jasa Armada Indonesia Tbk.	461.892.470.000	26,8586
Campina Ice Cream Industry Tbk	292.050.000.000	26,40019
Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi	56.000.000.000	24,74862
Panca Budi Idaman Tbk.	318.750.000.000	26,48767
Pelita Samudera Shipping Tbk.	135.810.000.000	25,63452
Wijaya Karya bangunan Gedung Tbk.	832.880.000.000	27,44816
PP Presisi Tbk.	1.011.025.030.000	27,64199
M Cash Integrasi Tbk.	300.521.870.500	26,42879
Kapuas Prima Coal Tbk.	77.000.000.000	25,06707
Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk.	31.000.000.000	24,15725
Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk.	1.129.340.440.000	27,75265
Trisula Textile Industries Tbk.	45.000.000.000	24,52993
Emdeki Utama Tbk.	184.350.000.000	25,9401
Mark Dynamics Indonesia Tbk.	40.000.000.000	24,41215
Megapower makmur Tbk.	49.020.000.000	24,61549
MAP Boga Adiperkasa Tbk.	37.252.320.000	24,34098
Hartadinata Abadi Tbk.	331.578.720.000	26,52713
PT INTEGRA INDOCABINET TBK	325.000.000.000	26,50709
PT Buyung Poetra Sembada Tbk	217.000.000.000	26,10316
PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	53.088.000.000	24,69522
Kirana Megatara Tbk.	527.822.100.000	26,99203
First Indo American Leasing Tbk.	80.430.000.000	25,11065
Terregra Asia Energy Tbk.	110.000.000.000	25,42375
Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.	82.500.000.000	25,13606
Cahayasakti Investindo Sukses Tbk.	62.100.000.000	24,85201
Industri dan Perdagangan Bintraco Dharm	262.500.000.000	26,29352

Lampiran 5

Daftar Jumlah Kepemilikan oleh Investor Institusional Perusahaan Sampel

Nama Perusahaan	PRIVATE
Madusari Murni Indah Tbk.	335%
Trimitra Propertindo Tbk.	261%
Andhira Agro Tbk.	274%
MD Pictures Tbk.	618%
NFC Indonesia Tbk.	264%
Mahkota Group Tbk.	400%
Sinergi Megah Internusa Tbk.	0
Pollux Properti IndonesiaTbk.	567%
Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.	512%
Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	563%
Batavia Prosperindo Trans Tbk.	270%
Transcoal Pacific Tbk.	400%
Map Aktif Adiperkasa Tbk.	557%
Trimuda Nuansa Citra Tbk.	111%
MNC Studios International Tbk.	233%
Sriwahana Adityakarta Tbk.	351%
Steadfast Marine Tbk.	0%
Asuransi Tugu Pratama indonesia Tbk.	585%
Guna Timur Raya Tbk.	186%
Sarimelati Kencana Tbk.	400%
Medikaloka Hermina Tbk.	50%
Royal Prima Tbk.	0%
Surya Pertiwi Tbk.	286%
Bank BRI Syariah Tbk.	270%
bank tabungan pensiun Nasional Syariah	900%
Charnic Capital Tbk.	226%
Dafam Property Indonesia Tbk.	258%
Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk.	26%
Tridomain Performance Materials Tbk.	482%
Indah Prakasa Sentosa Tbk.	330%
Sky Energy Indonesia Tbk.	400%
Jaya Trishindo Tbk.	228%
Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	241%
LCK Global Kedaton Tbk.	388%

Jasa Armada Indonesia Tbk.	335%
Campina Ice Cream Industry Tbk	0%
Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi	133%
Panca Budi Idaman Tbk.	373%
Pelita Samudera Shipping Tbk.	382%
Wijaya Karya bangunan Gedung Tbk.	233%
PP Presisi Tbk.	335%
M Cash Integrasi Tbk.	264%
Kapuas Prima Coal Tbk.	196%
Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk.	330%
Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk.	900%
Trisula Textile Industries Tbk.	383%
Emdeki Utama Tbk.	427%
Mark Dynamics Indonesia Tbk.	374%
Megapower makmur Tbk.	187%
MAP Boga Adiperkasa Tbk.	9690%
Hartadinata Abadi Tbk.	304%
PT INTEGRA INDOCABINET TBK	400%
PT Buyung Poetra Sembada Tbk	224%
PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	990%
Kirana Megatara Tbk.	555%
First Indo American Leasing Tbk.	186%
Terregra Asia Energy Tbk.	244%
Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.	400%
Cahayasakti Investindo Sukses Tbk.	531%
Industri dan Perdagangan Bintraco Dharm	900%

Lampiran 6

Daftar *Market Returns* Perusahaan Sampel

Nama Perusahaan	MKTCON
Madusari Murni Indah Tbk.	0,008363
Trimitra Propertindo Tbk.	0,008363
Andhira Agro Tbk.	0,008363
MD Pictures Tbk.	0,008363
NFC Indonesia Tbk.	-0,01869
Mahkota Group Tbk.	-0,01869
Sinergi Megah Internusa Tbk.	-0,01869
Pollux Properti IndonesiaTbk.	-0,01869
Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.	-0,01869
Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	-0,01869
Batavia Prosperindo Trans Tbk.	-0,01869
Transcoal Pacific Tbk.	-0,01869
Map Aktif Adiperkasa Tbk.	-0,01869
Trimuda Nuansa Citra Tbk.	-0,02454
MNC Studios International Tbk.	-0,02454
Sriwahana Adityakarta Tbk.	-0,02454
Steadfast Marine Tbk.	-0,02454
Asuransi Tugu Pratama indonesia Tbk.	-0,03507
Guna Timur Raya Tbk.	-0,03507
Sarimelati Kencana Tbk.	-0,03507
Medikaloka Hermina Tbk.	-0,03507
Royal Prima Tbk.	-0,03507
Surya Pertiwi Tbk.	-0,03507
Bank BRI Syariah Tbk.	-0,03507
bank tabungan pensiun Nasional Syariah	-0,03507
Charnic Capital Tbk.	-0,03507
Dafam Property Indonesia Tbk.	-0,02818
Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk.	-0,02818
Tridomain Performance Materials Tbk.	-0,02818
Indah Prakasa Sentosa Tbk.	-0,02818
Sky Energy Indonesia Tbk.	0,013923
Jaya Trishindo Tbk.	0,013923

Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	0,031865
LCK Global Kedaton Tbk.	0,014322

Jasa Armada Indonesia Tbk.	-0,00313
Campina Ice Cream Industry Tbk	-0,00313
Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi	-0,00313
Panca Budi Idaman Tbk.	-0,00313
Pelita Samudera Shipping Tbk.	-0,00313
Wijaya Karya bangunan Gedung Tbk.	0,001799
PP Presisi Tbk.	0,001799
M Cash Integrasi Tbk.	0,001799
Kapuas Prima Coal Tbk.	-0,00241
Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk.	-0,00241
Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk.	-0,00241
Trisula Textile Industries Tbk.	-0,00241
Emdeki Utama Tbk.	0,004969
Mark Dynamics Indonesia Tbk.	0,006446
Megapower makmur Tbk.	0,006446
MAP Boga Adiperkasa Tbk.	0,010145
Hartadinata Abadi Tbk.	0,010145
PT INTEGRA INDOCABINET TBK	0,010145
PT Buyung Poetra Sembada Tbk	0,010145
PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	0,010145
Kirana Megatara Tbk.	0,010145
First Indo American Leasing Tbk.	0,010145
Terregra Asia Energy Tbk.	0,024472
Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.	0,024472
Cahayasakti Investindo Sukses Tbk.	0,024472
Industri dan Perdagangan Bintraco Dharm	0,020894

Lampiran 7

Hasil Olah Data

Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Shariah Compliant Status	60	,00	1,00	,6833	,46910
Offering Size	60	22,11	27,92	25,8659	1,26184
Investor Institusional	60	,00	96,90	5,0413	12,25305
Market Conditions	60	-,04	,03	-,0071	,01924
IPO Oversubscriptions	60	,00	500,00	35,2802	93,17545
Valid N (listwise)	60				

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,55596638
Most Extreme Differences	Absolute	,132
	Positive	,095
	Negative	-,132
Kolmogorov-Smirnov Z		1,022
Asymp. Sig. (2-tailed)		,247

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	12,218	5,119		2,387	,020		
	Shariah Compliant Status	,383	,211	,218	1,814	,075	,929	1,077
	Offering Size	-3,594	1,579	-,285	-2,276	,027	,860	1,163
	Investor Institusional	,186	,200	,112	,930	,356	,931	1,074
	Market Conditions	9,175	4,139	,277	2,216	,031	,863	1,159

a. Dependent Variable: IPO Oversubscriptions

Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,509[a]	,259	,205	,57583	2,038

a. Predictors: (Constant), Market Conditions, Shariah Compliant Status , Investor Institusional, Offering Size

b. Dependent Variable: IPO Oversubscriptions

Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,509[a]	,259	,205	,57583

a. Predictors: (Constant), Market Conditions, Shariah Compliant Status , Investor Institusional, Offering Size

Uji F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,382	4	1,596	4,812	,002[b]
	Residual	18,237	55	,332		
	Total	24,619	59			

a. Dependent Variable: IPO Oversubscriptions

b. Predictors: (Constant), Market Conditions, Shariah Compliant Status , Investor Institusional, Offering Size

Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12,218	5,119		2,387	,020
	Shariah Compliant Status	,383	,211	,218	1,814	,075
	Offering Size	-3,594	1,579	-,285	-2,276	,027
	Investor Institusional	,186	,200	,112	,930	,356
	Market Conditions	9,175	4,139	,277	2,216	,031

a. Dependent Variable: IPO Oversubscriptions

Uji Heteroskedastisitas

