

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *RETURN ON ASSETS* (ROA), DAN *DEBT TO EQUITY RATIO*(DER) TERHADAP *UNDERPRICING SAHAM*
PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING*(IPO)
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Oleh:

RENNI KHAIRANI

NIM 27133075

**Program Studi
EKONOMI ISLAM**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA UTARA**

MEDAN

2017

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *RETURN ON ASSETS* (ROA), DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER) TERHADAP *UNDERPRICING SAHAM*
PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING*(IPO)
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat Untuk Mmeperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Islam (SE) Pada Program Studi Ekonomi Islam

Oleh:

Renni Khairani

NIM 27.13.3.075

Program Studi

EKONOMI ISLAM



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA UTARA

MEDAN

2017

PERSETUJUAN

Skripsi Berjudul:

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *RETURN ON ASSETS (ROA)*, DAN *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)* TERHADAP *UNDERPRICING SAHAM*
PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)*
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Oleh:

Renni Khairani
Nim. 27.13.3.075

Dapat Disetujui Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada Program Studi Ekonomi Islam

Medan, 23 Oktober 2017

Pembimbing I

Pembimbing II

Yusrizal, S.E, M.Si
NIP. 197505222009011006

M. Syahbudi S.E.I, M.A
NIP. 1100000094

Mengetahui
Ketua Jurusan Ekonomi Islam

Dr. Marliyah, MA
NIP. 197601262003122003

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Renni Khairani
Nim : 27.13.3.075
Tempat/Tgl. Lahir : Pakantan, 24 Oktober 1994
Pekerjaan : Mahasiswa
Alamat : Dusun V Gg. Karya Bersama Indah Desa Sei Rotan
Kec. Percut Sei Tuan

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Assets (ROA)*, Dan *Debt To Equity Ratio (DER)* Terhadap *Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO)* Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”** benar karya asli saya, kecuali kutipan – kutipan yang disebutkan sumbernya. Apabila terdapat kesalahan dan kekeliruan di dalamnya, sepenuhnya menjadi tanggung jawab saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Medan, 24 Oktober 2017

Yang Membuat Pernyataan

Renni Khairani

NIM. 27.13.3.075

ABSTRAK

Renni Khairani (2017), PENGARUH *CURRENT RATIO*, *RETURN ON ASSETS (ROA)*, DAN *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)* TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)* DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI), Dengan Pembimbing I Yusrizal S.E, M.Si, dan Pembimbing II M. Syahbudi S.E.i M.A.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Assets*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Underpricing* Saham pada saat *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder. Berupa data laporan Keuangan Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2016. Variabel dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*, *Return on Assets*, dan *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel bebas, serta *Underpricing* Saham sebagai variabel terikat.

Analisis data menggunakan metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Return on Assets*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *Underpricing* Saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil yang diperoleh berdasarkan pengujian *Fixed Effect Model (FEM)* dari Uji Chow dan Uji Hausman. Dimana Berdasarkan uji T bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan namun berpengaruh signifikan karena $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ dan signifikan $< 0,05$, untuk variabel *Return on Assets* berpengaruh negatif namun tidak signifikan $> 0,05$. variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan $< 0,05$. Berdasarkan uji F bahwa nilai $F_{statistik} > F_{tabel}$ dan signifikansi $< 0,05$, maka harga *Underpricing* dipengaruhi oleh *Current Ratio*, *Return on Assets*, dan *Debt to Equity Ratio*. Berdasarkan uji model *Current Ratio* dan *Return on Assets* mempengaruhi *Underpricing* adalah 0.945458 hanya 94,54% dan sisanya 5,46% dipengaruhi oleh variabel lain. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur (2012) bahwa *Return on Assets* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* Saham. Dan penelitian yang dilakukan oleh Hapsari (2012) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* Saham.

Kata Kunci : *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Underpricing Saham*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, berkah dan karunia-Nya selama proses pengerjaan skripsi ini sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Assets*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Underpricing Saham* pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI)” dengan baik. Tujuan penulisan skripsi ini guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, dukungan dan doa dari semua pihak baik secara moril maupun materil terutama untuk keluarga penulis yang sangat penulis cintai. Oleh karena itu dengan segala kerendahan hati penulis menyampaikan terima kasih kepada yang terhormat kedua orangtua tercinta Ayahanda Alm.Hasanuddin Lubis dan Ibunda Nurimah Matondang, terima kasih kalian telah menjadi orang tua yang selalu sabar dalam mendidik dan membimbing Penulis hingga saat ini dan terima kasih pula atas nasehat, bantuan dan motivasinya selama kuliah hingga penyusunan skripsi ini. Dan juga Terima kasih kepada Abang Penulis Rendi Ahmad Lubis yang selalu mendukung penulis dalam segala hal. Selain itu, penulis juga tak lupa mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Saidurrahman, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
2. Bapak Dr. Andri Soemitra, MA selaku Dekan dan Bapak Dr. H. Muhammad Yafiz, M.Ag, Ibu Dr. Hj. Chuzaimah Batubara, MA dan Ibu Nurlaila Harahap, MA selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
3. Ibu Marliyah, MA selaku Ketua Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
4. Bapak Hendra Hermain SE, M.Pd selaku Ketua Jurusan Akuntansi Syariah dan Ibu Kamila, SE, Ak. M.Si selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
5. Bapak Yusrizal, SE, M.Si selaku dosen pembimbing I dan Bapak M.Syahbudi SE, I, MA selaku dosen pembimbing II terima kasih banyak

atas arahan, bimbingan, saran dan waktu yang telah diberikan kepada penulis selama penyusunan skripsi ini.

6. Bapak Ahmad Syakir, MA selaku penasihat akademik penulis yang juga telah berperan penting dalam memberikan bantuan baik berupa arahan maupun motivasi kepada penulis selama menjalankan studi di Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UINSU.
7. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu pengetahuan, arahan, bimbingan, dan nasihatnya kepada penulis selama menuntut ilmu di Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
8. Kepada Sahabat Terbaik Penulis Ahmad Rusdi Lubis S.T, Sahabat CHAIYOO Rizka Fazri Amalia, Hayani Amalia S.E, Irna Tri Aulia S.Pd, dan Kasminur Rohaini Amd, Terima Kasih karena Kalian selalu ada untuk Penulis dalam kondisi apapun.
9. Seluruh Sahabat SAKINAH, Rinie Utari Meili Ananda Arsy S.E, Melani Damanik S.E, Dinda Asriman S.E, Khairiatus sa'adah Hasibuan, Afrida Raini S.E, dan Dinda Aulia Akmal yang selama ini menemani susah dan senang, membantu dan memberikan motivasi selama penyusunan skripsi ini.
10. Abang, Kakak dan Adik yang selalu memberi semangat dan motivasi kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi: Bang Zul, Imam Azhari Lubis, Nila Sari Lubis, Nurul Mardiah Nasution, Kak Elvi, Kak Nisa, Bang Ibrahim, Bang Budi, dan Keponakan Penulis Nayla Tus Syifa Lubis yang selalu menjadi Penyejuk hati saat Penulis merasa lelah.
11. Seluruh Keluarga besar Penulis yang tidak bisa disebutkan satu-persatu, Terima Kasih karena selalu memberi dukungan dan motivasi untuk penulis.
12. Teman-teman seperjuangan penulis AKS-B 2013 yang selama empat tahun bersama memberikan dukungan kepada penulis.
13. Dan seluruh teman-teman penulis yang tidak dapat disebutkan satu persatu terima kasih atas bimbingan, dukungan dan doa-doa yang telah diberikan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan karena keterbatasan penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang

membangun sehingga dapat dijadikan acuan dalam penulisan karya-karya ilmiah selanjutnya.

Penulis berharap skripsi ini dapat menjadi bahan acuan yang bermanfaat bagi pembaca dan peneliti lainnya. Terima Kasih. Wassalam.

Medan, 24 Oktober 2017

Penulis

Renni Khairani

Nim. 27.13.3.075

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI.....	i
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	5
C. Batasan Masalah.....	5
D. Perumusan Masalah	5
E. Tujuan dan Kegunaan	6
BAB II KAJIAN TEORITIS.....	7
A. Landasan Teori	7
1. Penawaran Umum Perdana	8
a. Pengertian Penawaran Umum Perdana	8
b. Syarat melakukan Penawaran Umum Perdana	8
c. Manfaat <i>Go Public</i>	9
d. Konsekuensi <i>Go Public</i>	10
e. Tahapan <i>Go Public</i>	11
f. Pendanaan Perusahaan.....	13
2. Saham.....	14
a. Hak Pemegang Saham	14
b. Jenis Saham	16
c. Investasi Pada Pasar Modal Dalam Pandangan Islam.....	17
3. <i>Underpricing</i>	21
4. Rasio Keuangan	22
a. Rasio Likuiditas	25
1) Rasio Lancar (<i>Current Ratio</i>)	25
2) Rasio Cepat (<i>Quick Ratio</i>)	26
b. Rasio Solvabilitas	26
1) <i>Debt to Asset Ratio</i>	27
2) <i>Debt To Equity Ratio</i>	27

3) <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i>	28
c. Rasio Aktivitas (<i>Activity Ratio</i>)	28
1) Perputaran Piutang.....	28
2) Perputaran Persediaan.....	29
3) Perputaran Modal Kerja	29
4) <i>Fixed Assets Turn Over</i>	30
5) <i>Total Assets Turn Over</i>	30
d. Rasio Profitabilitas	31
1) <i>Profit Margin</i>	31
2) <i>Return on Assets</i>	31
3) <i>Return on Equity</i>	32
4) Laba per Lembar Saham Biasa	32
B. Kajian Terdahulu	33
C. Kerangka Teoritis	35
D. Hipotesa	35
BAB III METODE PENELITIAN	36
A. Jenis Penelitian.....	36
B. Populasi dan Sampel Penelitian	36
1. Populasi	36
2. Sampel	36
C. Sumber Data Penelitian	37
D. Teknik Pengumpulan Data Penelitian	37
E. Defenisi Operasional	38
F. Teknik Analisis Data Penelitian	39
G. Tahap Analisis Data	39
H. Permodelan Data Panel	40
1. <i>Pooled Least Square (PLS)</i>	40
2. <i>Fixed Effect Model (FEM)</i>	41
3. <i>Random Effect Model (REM)</i>	41
I. Uji Pemilihan Model	41

1. Uji <i>Chow</i>	41
2. Uji <i>Hausman Test</i>	41
J. Uji Hipotesis	42
K. Uji Simultan	42
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	44
A. Sejarah Perusahaan	44
1. Pasar Modal	44
a. Pasar Modal Syariah	44
b. Jakarta Islamic Index	45
2. PT. Pembangunan Perumahan Tbk.	46
3. PT. Waskita Karya	48
4. PT. Sawit Sumbermas Sarana	49
5. PT. Siloam International Hospitals Tbk.	50
6. PT. Mitra Keluarga Karya Sehat Tbk.	51
B. Hasil Analisis Data	51
1. Analisis Regresi Data Panel	54
2. Perbandingan Hasil Estimasi Model PLS, FEM dan REM	60
3. Uji Pemilihan Model	61
a. Uji <i>Chow</i>	61
b. Uji <i>Hausman</i>	2
C. Pembahasan	62
BAB V PENUTUP	64
A. Kesimpulan	64
B. Saran	64
DAFTAR PUSTAKA	66

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan umumnya menggunakan labayang ditahan Perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditur berupa hutang, pembiayaan bentuk lain atau dengan penerbitan surat-surat hutang, maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham. Pendanaan melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering dikenal dengan *go public*. Untuk *go public*, perusahaan perlu melakukan persiapan internal dan penyiapan dokumentasi sesuai persyaratan untuk *go public* atau penawaran umum, serta memenuhi semua persyaratan yang ditetapkan Bapepam LK.

Penawaran umum atau sering pula disebut *go public* adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (Perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaanya.

Harga saham pada saat penawaran umum perdana merupakan faktor yang penting untuk menentukan seberapa besar jumlah dana yang diperoleh perusahaan pertama kali, sehingga umumnya perusahaan menginginkan harga yang tinggi sehingga modal yang diperoleh lebih besar serta tidak perlu melepas presentase kepemilikan dalam jumlah besar karena telah tercukupinya modal yang dibutuhkan. Jumlah dana yang akan diterima perusahaan yang *go public* atas penjualan sahamnya berasal dari jumlah saham yang ditawarkan dikalikan dengan harga/nilai saham perdana tersebut. Walaupun *underwriter* dan emiten telah menentukan harga saham perdana, namun keduanya mempunyai kepentingan yang berbeda. Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga saham perdanayang tinggi. Karena dengan harga saham yang tinggi maka emiten mendapatkantanambahan modal yang maksimal untuk mengembangkan usahanya. Di lain pihak, *underwriter* menginginkan harga saham yang rendah. Karena jika

underwriter tidak dapat menjual semua saham, maka *underwriter* akan membeli semua efek yang tidak terjual. Oleh karena itu, *underwriter* akan berusaha merurunkan harga saham tersebut dengan memanfaatkan ketidaktahuan emiten tentang kondisi pasar.

Underwriter sebagai pihak yang lebih sering berhubungan dengan kondisi pasar memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan emiten yang merupakan pendatang baru yang belum mengetahui bagaimana kondisi pasar yang sebenarnya, maka *underwriter* menggunakan ketidaktahuan emiten untuk meminimalkan resiko penjaminan yang menjadi tanggungjawabnya dengan menentukan harga saham yang relatif dan dapat diterima oleh para investor. Dengan adanya perbedaan kepentingan tersebut, kondisi asimetri informasi seperti ini yang menyebabkan terjadinya *underpricing*.

Fenomena *underpricing* ini merupakan gejala-gejala umum yang terjadi pada saat perusahaan melakukan penawaran umum saham perdana di pasar modal, dimana harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham setelah diperdagangkan di pasar sekunder.

Penelitian tentang tingkat *Underpricing* suatu saham dihubungkan dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya sesuai dengan prospektus yang berisi informasi perusahaan merupakan hal yang menarik untuk diteliti. Penelitian-penelitian telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*, antara lain terhadap variabel *Current Ratio*, ROA, DER, umur Perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, jenis industri, dan sebagainya. Banyak rasio-rasio keuangan yang mungkin mempengaruhi *Underpricing*. Hal inilah yang mendorong penelitian dilakukan di bidang ini.

Ada berbagai macam teknik untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Salah satunya adalah dengan cara menganalisis rasio-rasio pada laporan keuangan emiten. Karena selain dengan menganalisis kemampuan Perusahaan tersebut untuk mencetak laba perlu diperhitungkan juga kemampuan perusahaan untuk bertahan dan membayar hutang.

Current ratio sebagai salah satu rasio likuiditas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa menghadapi kesulitan.¹ *Current ratio* menjadi informasi yang penting bagi investor yang akan menanamkan dana pada perusahaan. Investor tentu akan mempertimbangkan keamanan dana yang akan ditanamkan dan menghindari risiko. Perusahaan yang mempunyai nilai *Current ratio* yang tinggi akan lebih mudah menarik investor karena investor yang cenderung menghindari risiko dalam berinvestasi. Hal tersebut menjadi pertimbangan *Underwriter* dalam menetapkan harga saham. Jika *current ratio* nya tinggi, harga saham bisa dinaikkan karena kondisi keuangan Perusahaan dianggap baik, sehingga terhindar dari terjadinya *Underpricing*.

Pengukuran profitabilitas perusahaan dapat dilihat melalui *Return on Assets* (ROA). ROA merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.² Investor yang hendak menanamkan modalnya dapat mempergunakan rasio ini sebagai bahan pertimbangan apakah emiten dalam operasinya nanti dapat memperoleh laba. Dengan kemampuan emiten yang tinggi untuk menghasilkan laba atas asetnya maka akan terlihat bahwa resiko yang akan dihadapi investor akan kecil. Ini berarti bahwa perusahaan dapat memanfaatkan seluruh asetnya dalam memperoleh laba sehingga tingkat *underpricing* yang diharapkan akan rendah.

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari persektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang.³ Berdasarkan hal tersebut dapat dimungkinkan bahwa semakin tinggi angka DER cenderung membuat para investor menghindarinya karena memiliki risiko perusahaan yang tinggi pula. Permintaan yang rendah akan menurunkan

¹Arfan Ikhsan, dkk, *Analisis Laporan Keuangan*, (Medan: Penerbit Madenattera, 2016), h. 74

²*Ibid*, h. 81

³La Ane, *Analisa Laporan Keuangan*, (Medan, Penerbit UNIMED, 2011), h. 55

nilai saham tersebut. Harga saham akan turun untuk menarik calon investor sehingga terjadi *Underpricing*.

Berikut ini adalah tabel *CurrentRatio*, *Return on Assets*, dan *Debt to Equity Ratio* dari data beberapa perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2010-2015:

Tabel 1.1
CurrentRatio, *Return on Assets*, dan *Debt to Equity* pada 5 Perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia

NO	KODE PERUSAHAAN	CR	ROA	DER	Underpricing
1	PTPP	1,30	0,04	6,53	Rp. 20,-
2	WSKT	1,04	0,03	7,25	Rp. 59,-
3	SSMS	0,98	0,27	0,78	Rp. 50,-
4	SILO	1,71	0,03	5,48	Rp. 650,-
5	MIKA	5,79	0,25	0,23	Rp. 420,-

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan data pada tabel diatas dapat dilihat bahwa Perusahaan SSMS memiliki *current ratio* yang paling rendah dibandingkan dengan Perusahaan lain, hal ini dikhawatirkan akan menyebabkan tingkat *Underpricing* yang tinggi, karena Investor menganggap Kondisi Keuangan SSMS kurang stabil, tetapi kenyataannya Tingkat *Underpricing* yang dialami oleh SSMS tidak terlalu tinggi dibandingkan dengan Perusahaan lain yang memiliki *Current ratio* yang tinggi.

Perusahaan dengan tingkat ROA yang paling rendah dimiliki oleh Perusahaan WSKT dan SILO yaitu 0,03 hal ini dikhawatirkan dapat menyebabkan *Underpricing*, karena Investor menganggap Perusahaan kurang mampu menghasilkan laba atas aset yang dimilikinya. Kenyataannya *underpricing* Perusahaan WSKT tidak terlalu tinggi, berbeda dengan Perusahaan SILO yang memiliki tingkat *Underpricing* yang tinggi.

Tingkat DER yang paling tinggi dimiliki oleh Perusahaan WSKT dan PTPP yaitu 7,25 dan 6,53. Pada umumnya tingkat DER yang tinggi akan menyebabkan Investor menghindarinya sehingga menyebabkan tingkat

Underpricing yang tinggi, karena Perusahaan dianggap memiliki risiko Perusahaan yang tinggi. Tetapi kenyataannya WSKT dan PTPP memiliki tingkat *Underpricing* yang rendah.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan diatas, maka Penulis tertarik untuk melakukan Penelitian yang berjudul “**Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Underpricing Saham* pada saat *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka yang menjadi Identifikasi dalam penelitian ini adalah:

1. Adanya ketidakkonsistenan informasi yang terjadi saat Perusahaan melakukan *Initial Public Offering (IPO)* antara Emiten dan Investor.
2. Adanya perbedaan kepentingan antara investor yang menginginkan terjadinya *Underpricing* dengan Perusahaan yang cenderung menghindari terjadinya *Underpricing*.
3. Adanya faktor-faktor keuangan yang mempengaruhi *Underpricing* saham.
4. Adanya perbedaan Pengaruh Rasio-rasio keuangan terhadap *Underpricing* di setiap Perusahaan

C. Pembatasan Masalah

Penelitian ini akan difokuskan hanya pada pengaruh rasio keuangan terhadap *Underpricing saham* pada saat *Initial Public Offering (IPO)* perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Listing* di Jakarta Islamic Index tahun 2010-2015. Variabel keuangan yang digunakan meliputi *Current Ratio*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh yang signifikan antara *Current ratio* secara parsial terhadap *underpricing* saham perdana?
2. Apakah ada pengaruh yang signifikan antara *Return on assets* secara parsial terhadap *underpricing* saham perdana?
3. Apakah ada pengaruh yang signifikan antara *Debt to equity ratio* secara parsial terhadap *underpricing* saham perdana?
4. Apakah ada pengaruh yang signifikan antara *Current ratio*, *Return on assets*, *Debt to equity ratio* secara simultan terhadap *underpricing* saham perdana?

E. Tujuan Dan Kegunaan

1. Tujuan

Adapun tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh dan menganalisis *Current Ratio* secara Parsial terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh dan menganalisis *Return on assets* secara Parsial terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk mengetahui pengaruh dan menganalisis *Debt to Equity Ratio* secara Parsial terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia.
- d. Untuk mengetahui pengaruh *Current ratio*, *Return on assets*, *Debt to equity ratio* secara simultan terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia.

2. Kegunaan

- a. Sebagai Salah satu syarat untuk Meraih gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
- b. Untuk meningkatkan pengetahuan tentang Metodologi Penelitian
- c. Sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN TEORITIS

A. Landasan Teori

1. Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering /IPO*)

a. Pengertian Penawaran Umum Perdana

Menurut Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995, Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.⁴

Herman Darmawi (dalam Nor Hadi, 2013)⁵ Penawaran umum adalah suatu kegiatan penawaran efek yang dilakukan emiten untuk menjual efek kepada investor/masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang dan Peraturan pelaksanaannya. Suad Husnan (dalam Nor Hadi, 2013)⁶ Penawaran Umum (*Initial Public Offering*) merupakan tahapan awal Perusahaan menjual saham untuk Publik. Robert Ang (dalam Nor Hadi, 2013)⁷ Go publik (*Initial Public Offering*) adalah kegiatan penjualan saham (sekuritas) perusahaan terhadap publik (masyarakat luas) untuk yang pertama kali (di pasar primer).

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, maka Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering/IPO*) atau disebut juga sebagai *go public* dapat didefinisikan sebagai kegiatan untuk pertama kalinya suatu saham perusahaan ditawarkan/dijual kepada publik/masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang.

b. Syarat-syarat Melakukan Penawaran Umum Perdana

Syarat-syarat bagi perusahaan yang akan melakukan Penawaran Umum adalah sebagai berikut:⁸

⁴Undang-Undang tentang Pasar Modal, www.ojk.co.id, diunduh pada tanggal 10 Juli 2017 pukul 15:38

⁵Nor Hadi. *Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), h. 29

⁶*Ibid*, h. 29

⁷*Ibid*, h.40

⁸Pandji Anoraga Dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Semarang: Rineka Cipta, 2001), h. 51

1. Emiten yang berkedudukan di Indonesia
2. Pemegang saham minimal 300 orang
3. Modal disetor penuh sekurang-kurangnya tiga milyar rupiah
4. Setelah diaudit, selama dua tahun buku terakhir berturut-turut memperoleh laba.
5. Laporan keuangan telah diperiksa akuntan publik untuk dua tahun terakhir berturut-turut dengan pernyataan wajar tanpa pengecualian untuk tahun terakhir.
6. Untuk perbankan harus memenuhi kriteria sebagai bank sehat dan memenuhi kecukupan modal sesuai ketentuan Bank Indonesia.

Tempat atau sarana bagi perusahaan yang untuk pertama kalinya menawarkan saham atau obligasi kepada masyarakat umum disebut pasar perdana. Berikut ini adalah ciri-ciri pasar perdana:⁹

1. Emiten menjual saham kepada masyarakat luas melalui penjamin emisi dengan harga yang telah disepakati antara emiten dan penjamin emisi seperti yang tertera dalam prospektus.
2. Pembeli tidak dipungut biaya transaksi
3. Pembeli belum pasti memperoleh jumlah saham sebanyak yang dipesan, apabila terjadi *oversubscribed*.
4. Investor membeli melalui penjamin emisi atau agen penjual yang ditunjuk.
5. Adanya masa pemesanan yang terbatas.

Apabila jumlah saham yang diminta oleh investor lebih besar daripada jumlah saham yang ditawarkan, maka penawaran umum akan mengalami kelebihan pesanan yang disebut *oversubscribed*, konsekuensinya akan dilakukan penjatahan pesanan. Apabila jumlah saham yang dipesan investor lebih kecil dari jumlah saham yang ditawarkan, maka penawaran umum akan mengalami

⁹ Mohamad Samsul, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*, (Surabaya: Erlangga, 2006), h.15

kekurangan pesanan, yang disebut *undersubscribed*, konsekuensinya seluruh pesanan dapat terpenuhi.

Perusahaan yang telah *go public* berarti telah menjual sebagian dari saham kepada masyarakat memunculkan manfaat dan konsekuensi yang harus ditanggung emiten. Perusahaan tersebut telah terdiversifikasi kepemilikannya, sehingga perusahaan bersangkutan banyak yang mengawasi dan mengevaluasi operasinya. Untuk itu, profesionalisme manajemen perusahaan harus dijaga.

c. Manfaat *Go Public*

Manfaat yang dapat dipetik atas keputusan *go public*, antara lain:¹⁰

1. Memperoleh uang tunai yang akan digunakan sebagai modal jangka panjang
2. Dengan dana yang diperoleh perusahaan dapat mengembangkan usahanya dan untuk membayar hutang dan tujuan-tujuan lainnya.
3. Meningkatkan nilai pasar perusahaan, karena umumnya perusahaan yang sudah menjadi perusahaan publik likuiditasnya akan lebih meningkat dibandingkan dengan perusahaan yang masih tertutup.
4. Citra dan perkembangan perusahaan akan meningkat dengan melakukan *go public*
5. Setelah perusahaan memasuki pasar modal dan menunjukkan kinerja yang baik, maka akan mudah mendapatkan tambahan modal dari investor-investor individual maupun institusional lainnya.

Disamping kandungan manfaat, keputusan *go public* juga memiliki konsekuensi, diantaranya:¹¹

¹⁰ Pungka M P Naibaho, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Perusahaan Yang Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2008*, (Skripsi: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan, 2010), h. 14

¹¹ *Ibid*, h.15

d. Konsekuensi *Go Public*

- 1) Proses *go public* membutuhkan tenaga, pengorbanan, waktu, dan biaya.
- 2) Masuknya peserta baru yang akan ikut mengambil bagian dalam kebijakan perusahaan, ikut memiliki klaim atas hasil usaha dan harta perusahaan.
- 3) Kewajiban untuk memenuhi keterbukaan informasi yang terus menerus, yang juga membutuhkan waktu, biaya dan tenaga.
- 4) Transformasi sikap dan tindak tanduk manajemen maupun pemegang saham pendiri, terutama menyangkut pembinaan hubungan baik jangka panjang dengan pemegang saham publik yang minoritas.

Proses *go public*, secara sederhana dikatakan sebagai kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Oleh karena itu, penawaran umum merupakan sebuah aktivitas dari sebuah perusahaan, setidaknya ada tahapan-tahapan yang harus dikerjakan oleh perusahaan yang akan melakukan penawaran umum ini, terlebih lagi penawaran umum tersebut mencakup penjualan saham di pasar perdana, penjatahan saham dan pencatatan di Bursa Efek. Berikut ini tahapan-tahapan yang harus dilakukan perusahaan dalam proses *go public*.¹²

e. Tahapan *Go Public*

Tahapan yang harus dilakukan dalam proses *Go public* meliputi:¹³

1) Tahap persiapan

Tahapan ini merupakan tahapan awal dalam rangka mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses *go public*. Pada tahap persiapan ini yang paling utama yang harus dilakukan perusahaan yang akan *go public* adalah melakukan Rapat Umum Pemegang

¹²Nor Hadi. *Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), h. 40

¹³*Ibid*, h. 40

Saham (RUPS). *Go public* harus disetujui terlebih dulu oleh pemegang saham lama. Karena *go public* melibatkan modal baru diluar pemegang saham yang ada dan akan mengubah masing-masing kepemilikan para pemegang saham lama. Setelah memperoleh persetujuan *go public*, perusahaan segera menghubungi dan memilih penjamin emisi (*Underwriter*) yang akan menjamin efek saat IPO. Sebagai penjamin maka perusahaan efek itu akan menyiapkan dokumen dan bersama dengan perusahaan akan menunjuk pihak-pihak, seperti: akuntan publik, konsultan hukum, notaris, perusahaan penilai (*appraisal*), dan faktor-faktor lain yang sifatnya administrasi.

Akuntan publik dimaksudkan untuk menilai berbagai pernyataan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan, konsultan hukum guna melakukan audit hukum atas aspek hukum dari bisnis, aset dan berbagai produk hukum yang pernah dikeluarkan dan yang akan dikeluarkan perusahaan. Sedangkan Notaris ditunjuk antara lain untuk mencatat setiap keputusan yang diambil perusahaan dalam rangka proses *go public*. *Appraisal* atau perusahaan penilai bertugas untuk menilai aset perusahaan khususnya dari sisi nilai.

2) Tahap pengajuan pernyataan pendaftaran

Dalam tahap ini, perusahaan bersama *Underwriter* membawa dokumen yang terangkum dalam prospektus ringkas Perusahaan ke Bapepam-LK. Pada tahap ini, seluruh pernyataan para profesi pendukung pasar modal itu (notaris, konsultan hukum, dan akuntan, termasuk *appraisal* dan penjamin emisi mulai diperiksa secara detil, satu persatu lengkap dengan dokumen pendukungnya.

Bapepam-LK akan melakukan pemeriksaan kelengkapan dokumen, mengadakan penelitian keabsahan seluruh dokumen, meneliti keterbukaan (*disclosure*) seluruh aspek legal, akuntansi, keuangan dan manajemen. Bila dalam waktu 30 hari Bapepam-LK tidak ada tanggapan, maka pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif oleh Bapepam-LK. Masa

30 hari dihitung dari saat penyerahan dokumen yang terakhir, jika masih ada dokumen yang diminta Bapepam-LK.

3) Tahap Penjualan Saham

Dipastikan kurang dari 38 hari Bapepam-LK sudah memberikan jawaban atas pernyataan pengajuan pendaftaran perusahaan yang akan *public* ini. Kalau sudah melakukan pendaftaran dan tidak ada koreksi maka para periode waktu tersebut, pernyataan tersebut otomatis menjadi efektif. Apabila perusahaan tersebut sudah dinyatakan efektif, berarti saham dari perusahaan itu sudah bisa dijual. Penjualan dilakukan melalui penawaran umum (*Initial Public Offering/IPO*).

Setelah pendaftaran dinyatakan efektif oleh Bapepam-LK, langkah selanjutnya adalah menerbitkan prospektus ringkas di 2 (dua) media cetak yang berbahasa Indonesia. Dalam proses penawaran umum, aktivitas yang dilakukan adalah penyebaran prospektus lengkap final, penyebaran Formulir Pemesanan Pembelian Saham (FPPS), menerima pembayaran, melakukan penjatahan, refund dan akhirnya penyerahan Surat Kolektif Saham (SKS) bagi yang mendapatkan jatah. Hingga tahap *Initial Public Offering* ini, perusahaan sudah bisa dinyatakan sebagai perusahaan Publik.

4) Tahap pencatatan di Bursa Efek

Setelah melakukan penawaran umum, perusahaan yang sudah menjadi emiten itu akan langsung mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (*listing requirement*) atau sering disebut juga sebagai Pasar Modal.

f. Pendanaan Perusahaan

Setiap perusahaan akan memerlukan dana untuk mendirikan usahanya, menjalankan operasinya dan mengembangkan kegiatannya dari waktu ke waktu. Sebagian dana tersebut berasal dari pengusaha atau dari dalam perusahaan dan sebagian lainnya dari luar perusahaan. Pada awal pendiriannya, pendanaan kegiatan perusahaan terutama harus bergantung dari dana yang dimiliki oleh para

pendirinya. Tetapi, setelah perusahaan berkembang, operasinya telah berjalan dengan lancar, dan kegiatan perusahaan sudah lebih dikenal, pendanaan dari luar untuk menjalankan operasinya menjadi lebih penting peranannya.¹⁴

Untuk memenuhi kebutuhan modal suatu perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya dapat diperoleh dengan mencari sumber pembiayaan atau sumber pendanaan. Modal dapat dilihat dari asalnya, sumber modal terdiri:¹⁵

- 1) Sumber Intern (*Internal Sources*), adalah modal yang dihasilkan dari dalam perusahaan. Sumber intern dapat berasal dari laba ditahan dan akumulasi penyusutan. Besarnya laba yang dimasukkan kedalam cadangan atau ditahan, tergantung besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu dan tergantung kepada kebijakan dividen perusahaan tersebut. Sedangkan akumulasi penyusutan dapat dibentuk dari penyusutan, tiap tahunnya, tergantung metode penyusutan yang dipakai oleh perusahaan tersebut.
- 2) Sumber Ekstern (*External Sources*), adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan atau dari para kreditur atau dana yang diperoleh dari perusahaan menjual saham kepada publik (IPO)

Dari segi beban yang ditanggung perusahaan, mengeluarkan saham merupakan merupakan beban yang paling ringan. Perusahaan tidak perlu membayar kembali uang yang diperoleh dari menjual saham dan akan memberi dividen hanya jika perusahaan memperoleh keuntungan. Ditinjau dari sudut ini, mengeluarkan saham sebagai usaha memperoleh dana dari luar perusahaan merupakan cara yang paling menguntungkan.¹⁶

¹⁴Sadono Sukirno, *Pengantar Bisnis*, (Jakarta: Penerbit Prenada, 2012), h.305

¹⁵Arfan Ikhsan, dkk, *Analisa Laporan Keuangan*, (Medan: Penerbit Madenatera, 2016), h. 32

¹⁶Sadono Sukirno, *Pengantar Bisnis*, (Jakarta: Penerbit Prenada, 2012), h. 311

2. Saham

Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2006)¹⁷ Saham (*stock* atau *share*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan hukum dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Menurut Junaldi mengatakan bahwa saham adalah surat tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas, dimana dengan memilikinya manfaat yang akan diperoleh antara dividen, *capital gain* maupun manfaat *financial*.¹⁸

Jadi Saham adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjual belikan. Saham merupakan surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).¹⁹

a. Hak Pemegang Saham

Pemegang saham, yang berarti bersangkutan ikut memiliki Perusahaan sebesar Proporsi saham yang dimiliki, memiliki hak-hak antara lain:

1) Berhak atas pendapatan perusahaan.

Memiliki hak atas pendapatan bersih perusahaan, yang berupa pembagian dividen.

2) Berhak atas harta perusahaan.

Memiliki hak atas aset-aset perusahaan, termasuk ketika perusahaan dilikuidasi, setelah segala bentuk kewajiban perusahaan diselesaikan, termasuk setelah penyelesaian hak pemegang saham preferen.

¹⁷Tjiptono Darmadji & Fakhruddin, Hendy M. *Pasar Modal Di Indonesia-Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: PT. Salemba Empat, 2001), h. 6

¹⁸*Ibid*, h.6

¹⁹*Ibid*, h. 67

3) Berhak mengeluarkan suara (*voting rights*)

Memiliki hak suara untuk menentukan arah dan kebijakan perusahaan dimasa datang ketika Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pemegang saham memiliki hak suara dala RUPS sesuai dengan porsi kepemilikan saham.

4) Hak memesan efek terlebih dahulu

Memiliki hak untuk memesan efek terlebih dahulu (HMETD) ketika *listed* terbatas. Hal ini merupakan hak istimewa yang diberikan emiten terhadap pemegang saham lama untuk memiliki saham baru dengan harga dan waktu yang telah ditentukan.

Sejalan dengan pertumbuhan industri keuangan, saham mengalami perkembangan dengan *variance return* dan risiko investasi. Adapun pembagian jenis saham dijelaskan sebagai berikut:

b. Jenis saham

- a. Saham biasa (*common stock*), merupakan salah satu jenis efek yang paling banyak diperdagangkan di pasar modal. Saham dapat di defenisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Apabila seorang investor membeli saham, maka ia akan menjadi pemilik dan disebut sebagai pemegang saham perusahaan tersebut.²⁰
- b. Saham Preferen (*preferred stock*), merupakan kelompok saham, bukan instrumen hutang, namun memiliki karakteristik gabungan dari saham biasa dan hutang. Seperti halnya pemegang saham biasa, pemegang saham preferen berhak atas dividen. Tidak seperti pada saham biasa, dividen saham preferen merupakan persentase tertentu dari nilai unjuk saham (*face value*). Persentase tersebut disebut suku bunga dividen, besarnya tidak tetap dan dapat berubah-ubah sepanjang usia saham.²¹

²⁰Pandji Anoraga, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2008), h.58

²¹Frank J. Fabozzi, *Manajemen Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2000), h. 522

Jika terjadi kebangkrutan di dalam perusahaan, maka pemegang saham biasa memperoleh kesempatan paling akhir untuk memperoleh harta tersisa setelah melunasi seluruh kewajiban yang lain termasuk membayar hak pemegang saham preferen.

Dalam beberapa klausul penerbitan saham preferen, saham ini bisa diubah menjadi saham biasa. Konvertibilitas menjadi saham biasa diatur dalam perjanjian yang dibuat bersamaan dengan penerbitan saham tersebut. Jika perusahaan dilikuidasi, pemegang saham preferen didahulukan dalam hal pengembalian investasinya. Pemegang saham preferen akan dibayarkan setelah pembayaran hutang namun sebelum pemegang saham biasa.²²

c. Investasi pada pasar modal dalam pandangan Islam

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu: investasi pada aset-aset finansial (*financial asset*) dan investasi pada aset-aset riil (*real assets*). Investasi pada aset-aset *financial* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan lainnya. Investasi dapat juga dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, warran, opsi, dan lain-lain. Sedangkan investasi pada aset-aset riil dapat berbentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya.²³

Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep Islam, hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim.²⁴ Konsep investasi dalam ajaran Islam yang diwujudkan dalam bentuk

²²Chandra Situmeang, *Manajemen Keuangan* (Medan: Unimed Press, 2014), h.155

²³ Abdul Halim, *Analisis Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), h.4

²⁴Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 18

nonfinansial yang berimplikasi terhadap kehidupan ekonomi yang kuat juga tertuang dalam Al-Quran surat An-Nisa ayat 9 sebagai berikut:

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعَافًا
خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا ﴿٩﴾

Artinya: “Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan di belakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu, hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang jujur.”²⁵

Ayat tersebut menganjurkan untuk berinvestasi dengan mempersiapkan generasi yang kuat, baik aspek intelektualitas, fisik, maupun aspek keimanan sehingga terbentuklah sebuah kepribadian yang utuh dengan kapasitas:

1. Memiliki akidah yang benar;
2. Ibadah dengan cara yang benar;
3. Memiliki akhlak yang mulia;
4. Intelektualitas yang memadai;
5. Mampu untuk bekerja/mandiri;
6. Disiplin atas waktu; dan
7. Bermanfaat bagi orang lain.

Dengan 7 (tujuh) bekal tersebut diharapkan sebuah generasi sebagai hasil investasi jangka panjang para orang tua dapat menjalani kehidupan dengan baik, sejahtera dan tenteram.²⁶

Surat an-Nisa’ ayat 9 ini menerangkan bahwa kelemahan ekonomi, kurang stabilnya kondisi kesehatan fisik dan kelemahan intelegensi anak, akibat kekurangan makanan yang bergizi, merupakan tanggungjawab kedua orang tuanya, maka disinilah hukum Islam memberikan solusi dan kemurahan. yang

²⁵QS. An-Nisaa (04):90

²⁶Nurul Huda dan Mustafa Edwin, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), h.20

mana untuk membantu orang-orang yang tidak menyanggupi hal-hal tersebut, agar tidak berdosa dikemudian hari, yakni apabila orang tua itu meninggalkan keturunannya, atau menelantarkannya, akibat desakan-desakan yang menimbulkan kekhawatiran mereka terhadap kesejahteraan.

Salah satu bentuk investasi yang sering dilakukan masyarakat pada saat ini adalah berinvestasi pada pasar modal. Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau surat-surat berharga jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri.²⁷ Sebagai negara yang memiliki penduduk mayoritas beragama Islam, Indonesia memiliki potensi yang besar untuk dapat mengembangkan kegiatan ekonomi syariah termasuk pasar modal syariah.²⁸ Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat islam.²⁹

Kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan menurut syariah pada prinsipnya adalah kegiatan yang dilakukan oleh pemilik harta (investor) terhadap pemilik usaha (emiten) untuk memberdayakan pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya yang pemilik harta (investor) berharap untuk memperoleh manfaat tertentu. Oleh karena itu, kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan adalah termasuk kegiatan usaha dari pemilik harta namun secara pasif sehingga prinsip syariah dalam pembiayaan dan investasi keuangan pada dasarnya sama dengan pada kegiatan usaha lainnya, yaitu prinsip kehalalan dan keadilan. Secara umum prinsip tersebut adalah sebagai berikut:³⁰

1. Pembiayaan dan investasi hanya dapat dilakukan pada aset atau kegiatan usaha yang halal, yang kegiatan usaha tersebut adalah spesifik dan bermanfaat, sehingga atas manfaat yang timbul dapat dilakukan bagi hasil.

²⁷Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h.33

²⁸Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group,2014), h. 81

²⁹Ibid, h. 29

³⁰Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h.43

2. Uang adalah alat bantu pertukaran nilai dan pemilik harta akan menerima bagi hasil dari manfaat yang timbul dari kegiatan usaha.
3. *Aqad* yang terjadi antara investor dengan emiten, dan tindakan maupun informasi yang diberikan pemilik usaha serta mekanisme pasar tidak boleh menimbulkan kondisi keraguan yang dapat menyebabkan kerugian.
4. Investor dengan emiten tidak boleh mengambil risiko yang melebihi kemampuan yang dapat menimbulkan kerugian yang sebenarnya dapat dihindari.
5. Investor, Emiten, maupun bursa tidak boleh melakukan hal-hal yang dapat menyebabkan gangguan yang disengaja atas mekanisme pasar, baik dari segi penawaran maupun dari segi permintaan.

3. *Underpricing*

Menurut Jogiyanto (dalam Dian Pratiwi Rambe, 2017)³¹ *underpricing* adalah selisih harga penawaran perdana lebih rendah dibandingkan harga penutupan saham perusahaan di pasar sekunder pada hari pertama.

Menurut Yolana (2005) *Underpricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham dipasar perdana atau pada saat IPO. Selisih harga inilah yang dikenal sebagai *initial return* (IR) atau *positif return* bagi investor. *Underpricing* adalah fenomena yang umum dan sering terjadi dipasar modal maupun saat emiten melakukan IPO.³²

Menurut Sumarso (dalam Pungka, 2010)³³ *underpricing* saham sebagai suatu keadaan dimana harga saham yang diperdagangkan di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan ketika diperdagangkan dipasar sekunder

³¹ Dian Pratiwi Rambe, *Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA), Umur Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di BEI Tahun 2012-2015*, (Skripsi: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan, 2017), h. 1

³² Chastina Yolana Dan Dwi Martani, *Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di BEJ Tahun 1994-2001*. (Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo, 2005)

³³ Pungka M P Naibaho, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Perusahaan Yang Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2008*, (Skripsi: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan, 2010), h. 21

Berdasarkan beberapa defenisi diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *Underpricing* adalah suatu keadaan dimana harga saham yang diperdagangkan di pasar perdana lebih rendah daripada harga saham pada saat penutupan hari pertama pasar sekunder. Harga saham pada saat penawaran umum ke publik ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan *underwriter*. Sedangkan harga saham di pasar sekunder merupakan hasil mekanisme pasar yaitu hasil mekanisme permintaan dan penawaran saham.

Underpricing terbentuk atas suatu rata-rata harga saham perusahaan yang baru *go public*, biasanya harga penawaran perdana lebih rendah daripada harga perdana di pasar sekunder. *Underpriced* yang tinggi akan merugikan jika dilihat dari segi emiten karena perusahaan tidak memperoleh dana secara maksimal dan jika dilihat dari segi investor, *underpricing* yang tinggi sangat menguntungkan karena merupakan *initial return* bagi investor.³⁴

Harga saham yang ditawarkan pada saat melakukan IPO merupakan faktor yang penting dalam menentukan berapa besar jumlah dana yang diperoleh perusahaan. Jumlah dana yang diperoleh emiten adalah jumlah perkalian antara jumlah lembar saham yang ditawarkan dengan harga persaham. Jika harga saham tinggi, maka jumlah dana yang diterima semakin besar, demikian juga sebaliknya, hal ini mengakibatkan emiten menginginkan harga perdana yang lebih rendah sehingga dapat memperoleh “*return*” pada pasar sekunder yang berupa *capital gain*. Harga perdana yang tinggi akan mengurangi bahkan menghilangkan *return* awal (*initial return*). Dengan adanya perbedaan kepentingan tersebut dimana emiten ingin memperoleh dana yang lebih besar dan investor menginginkan *return*, mengakibatkan terjadinya *underpricing*, yakni adanya selisih positif antara harga penutupan saham (*closing price*) dengan harga perdana di pasar perdana, yang disebut *initial return* bagi investor.³⁵

³⁴Irwanta Tarigan, *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Underpricing saham pada saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia*, (Skripsi: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan, 2014) h. 15

³⁵*Ibid*, h. 16

Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* penting diketahui oleh pihak emiten, *underwriter*, maupun investor. Dengan demikian faktor-faktor tersebut dapat dipertimbangkan, bagi emiten untuk meminimalkan *underpricing* demi keberhasilan dalam melakukan IPO. Bagi *underwriter*, sebagai informasi dalam menentukan langkah-langkah yang diperlukan untuk mencapai harga yang wajar dan menghindarkan dari risiko saham tidak laku terjual. Bagi investor, sebagai informasi dalam membuat keputusan investasi terutama pada saat membeli saham perdana dengan tujuan memperoleh *return* yang diharapkan.³⁶

Berbagai teori telah dikemukakan para ahli untuk menjelaskan terjadinya fenomena *underpricing*. Guinness (dalam Pungka, 2010) menyatakan bahwa terjadinya *underpricing* disebabkan oleh terjadinya asimetri informasi, dimana asimetri informasi ini dapat terjadi antara emiten dan *underwriter*, maupun antar investor. *Underwriter* memiliki informasi tentang pasar yang lebih lengkap daripada emiten sedangkan terhadap calon investor, *underwriter* memiliki informasi yang lebih lengkap tentang kondisi emiten. Semakin besar asimetri informasi yang dihadapi oleh investor, sehingga semakin besar tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor dalam penawaran perdana.³⁷

Teori lain yang menjelaskan fenomena *underpricing* adalah *signaling theory*, Ernyan (dalam Pungka, 2010)³⁸ menyatakan Teori ini menjelaskan bahwa pada saat melakukan penawaran umum, calon investor tidak sepenuhnya dapat membedakan antara perusahaan yang berkualitas baik dan perusahaan yang berkualitas buruk. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan antara perusahaan yang berkualitas baik dengan perusahaan yang berkualitas buruk. Bentuk dari sinyal positif yang disampaikan kepada pasar dapat berupa penggunaan *underwriter* yang berkualitas, besarnya proporsi saham yang

³⁶*Ibid*, h. 15

³⁷ Pungka M P Naibaho, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Perusahaan Yang Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2008*, (Skripsi: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan, 2010), h. 2

³⁸*Ibid*, h. 3

ditahan, nilai penawaran saham, dan informasi akuntansi lainnya. Dalam memberikan sinyal kepada pasar, perusahaan berkualitas akan berusaha sebaik mungkin untuk menggunakan sinyal yang efektif dan tidak mudah ditiru oleh perusahaan lainnya.

4. Rasio Keuangan

Pengertian Rasio keuangan menurut James C Van Home (dalam Kasmir,2012)³⁹ merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan.

Jadi rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan tau antarkomponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian angka yang diprbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode mmaupun beberapa periode.

Hasil rasio keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan. Kemudian juga dapat dinilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif.

Dari kinerja yang dihasilkan ini juga dapat dijadikan sebagai evaluasi hal-hal yang perlu dilakukan kedepan agar kinerja manajemen dapat ditingkatkan atau dipertahankan sesuai dengan target perusahaan. Atau kebijakan yang harus diambil oleh pemilik perusahaan untuk melakukan perubahan terhadap orang-orang yang duduk dalam manajemen kedepan.

Analisis rasio memiliki keunggulan dibanding tehnik analisis lainnya. Keunggulan tersebut adalah:⁴⁰

³⁹Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2012), h. 104

⁴⁰Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis LAPORAN KEUANGAN*, (Jakarta: PT.

1. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan
2. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
3. Mengetahui posisi perusahaan ditengah industri lain
4. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi
5. Menstandarisir *size* perusahaan.
6. Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau “*time series*”.
7. Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Disamping keunggulan yang dimiliki analisis rasio, teknik ini juga memiliki beberapa keterbatasan yang harus disadari sewaktu penggunaannya agar kita tidak salah dalam penggunaannya.

Adapun keterbatasan analisis rasio itu adalah:⁴¹

1. Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pemakainya.
2. Keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan juga menjadi keterbatasan teknik ini seperti:
 - a. Bahan perhitungan rasio atau laporan keuangan itu banyak mengandung tafsiran dan *judgement* yang dapat dinilai bias atau subjektif.
 - b. Nilai yang terkandung dalam laporan keuangan dan rasio adalah nilai perolehan (*cost*) bukan harga pasar.
 - c. Klasifikasi dalam laporan keuangan bisa berdampak pada angka rasio.
 - d. Metode pencatatan yang tergambar dalam standar akuntansi bisa diterapkan berbeda oleh perusahaan yang berbeda.

⁴¹*Ibid*

3. Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia, akan menimbulkan kesulitan menghitung rasio.
4. Sulit jika data yang tersedia tidak sinkron
5. Dua perusahaan dibandingkan bisa saja teknik dan standar akuntansi yang dipakai tidak sama. Oleh karenanya jika dilakukan perbandingan bisa menimbulkan kesalahan.

Untuk mengukur kinerja keuangan Perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan, dapat dilakukan dengan beberapa rasio keuangan. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, dan arti tertentu. Kemudian, setiap hasil dari rasio yang diukur diinterpretasikan sehingga menjadi berarti bagi pengambilan keputusan.⁴²

Karena perbedaan tujuan dan harapan yang ingin dicapai, maka analisis rasio keuangan juga beragam. Rasio keuangan biasanya dinyatakan dalam persentase (%) atau “kali”. Pengelompokan rasio keuangan dapat dilakukan dengan beberapa cara. Namun, tidak ada satu analisa rasio yang dapat menjawab semua kepentingan, dengan demikian untuk menjawabnya dikembangkan empat kelompok rasio keuangan.⁴³

a. Rasio Likuiditas

Menurut Fred Watson (dalam Kasmir 2012)⁴⁴ rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan Perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Kegunaan rasio ini adalah untuk untuk

⁴²Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2012), h. 106

⁴³Arfan Ikhsan, dkk, *Analisis Laporan Keuangan*, (Medan: Penerbit Madenattera, 2016), h. 72

⁴⁴Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2012), h. 129

mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih.

Jenis-jenis rasio likuiditas yang umum digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan, yaitu:

1) Rasio lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar.

Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Untuk mengatakan suatu kondisi perusahaan baik atau tidaknya, ada suatu standar rasio yang digunakan, misalnya rata-rata industri untuk usaha yang sejenis atau dapat pula digunakan target yang telah ditetapkan perusahaan sebelumnya, sekalipun kita tahu bahwa target yang telah ditetapkan perusahaan biasanya ditetapkan berdasarkan rata-rata industri untuk usaha yang sejenis.

Rumus untuk mencari rasio lancar atau *current ratio* adalah sebagai berikut:⁴⁵

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar (Current Assets)}}{\text{utang lancar (Current Liabilities)}}$$

⁴⁵*Ibid*, h. 134

2) Rasio cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat (*Quick Ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan Perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*) artinya nilai persediaan kita abaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena persediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya.⁴⁶

Rumus untuk mencari rasio lancar atau *Quick Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

b. Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas atau *Leverage Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (likuidasi).⁴⁷

Jenis-jenis rasio solvabilitas yang umum digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan, yaitu:

1) *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

Debt to Asset Ratio (Debt Ratio) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh

⁴⁶*Ibid*, h. 136

⁴⁷*Ibid*, h. 151

utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Rumus untuk mencari rasio lancar atau *Debt Ratio* adalah sebagai berikut:

$$Debt Ratio = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Aset}}$$

2) *Debt To Equity Ratio (DER)*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut:⁴⁸

$$Debt to equity ratio = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

3) *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long Term Debt to Equity Ratio merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Rumusan untuk mencari *Long Term Debt to Equity Ratio* adalah dengan menggunakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri, yaitu:⁴⁹

⁴⁸*Ibid*, h. 157

⁴⁹*Ibid*, h. 159

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{long term debt}}{\text{Equity}}$$

c. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari hasil pengukuran dengan rasio aktivitas akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola aset yang dimilikinya atau mungkin justru sebaliknya.⁵⁰

Berikut ini jenis-jenis rasio aktivitas yang umum digunakan:

1) Perputaran Piutang (*Receivable Turn Over*)

Perputaran Piutang (*Receivable Turn Over*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah dan tentunya kondisi ini bagi perusahaan semakin baik. Sebaliknya jika rasio semakin rendah ada *over investment* dalam dalam piutang. Hal yang jelas adalah rasio perputaran piutang memberikan pemahaman tentang kualitas piutang dan kesuksesan penagihan piutang.

Rumusan untuk mencari *Receivable Turn Over* adalah sebagai berikut:⁵¹

$$\text{Receivable Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang}}$$

⁵⁰*Ibid*, h. 172

⁵¹*Ibid*, h. 176

2) Perputaran Persediaan (*Inventory Turn Over*)

Perputaran Persediaan (*Inventory Turn Over*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (*inventory*) ini berputar dalam suatu periode. Dapat pula diartikan bahwa perputaran persediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah barang persediaan diganti dalam satu tahun. Semakin kecil rasio ini, maka semakin jelek dan demikian pula sebaliknya.

Rumusan untuk mencari Perputaran Persediaan (*Inventory Turn Over*) adalah:⁵²

$$Inventory\ Turn\ Over = \frac{Penjualan}{Persediaan}$$

3) Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turn Over*)

Perputaran modal kerja merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode atau dalam suatu periode. Untuk mengukur rasio ini, kita membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata.

Rumus yang digunakan untuk mencari modal kerja adalah sebagai berikut:⁵³

$$Perputaran\ Modal\ Kerja = \frac{Penjualan\ bersih}{Modal\ Kerja}$$

⁵²*Ibid*, h. 180

⁵³*Ibid*, h. 182

4) *Fixed Assets Turn Over*

Fixed Assets Turn Over merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Atau dengan kata lain, untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum.

Rumus untuk mencari *Fixed Assets Turn Over* dapat digunakan sebagai berikut:⁵⁴

$$\text{Fixed Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Tetap}}$$

5) *Total Assets Turn Over*

Total Assets Turn Over merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

Rumus untuk mencari total *assets turn over* adalah sebagai berikut:⁵⁵

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu Perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi Perusahaan.⁵⁶

Jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

⁵⁴*Ibid*, h. 184

⁵⁵*Ibid*, h. 185

⁵⁶*Ibid*, h. 196

1) Profit Margin (*Profit Margin on Sales*)

Profit Margin on Sales atau rasio Profit Margin atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Rumus untuk mencari rasio ini adalah sebagai berikut: ⁵⁷

$$\textit{Profit Margin on Sales} = \frac{\textit{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\textit{Penjualan Bersih}}$$

2) Return on Assets (ROA)

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on investment (ROI)* atau *return on total assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

Disamping itu, hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

Rumus untuk mencari return on investment dapat digunakan sebagai berikut. ⁵⁸

$$\textit{Return On Asset} = \frac{\textit{Earning After Interest and Tax}}{\textit{Total Asset}}$$

3) Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return On Equity*)

Hasil Pengembalian Ekuitas atau *Return On Equity (ROE)* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi

⁵⁷Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Kencana, 2010), h. 115

⁵⁸Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2012), h. 201

penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Rumus untuk mencari ROE dapat digunakan sebagai berikut:⁵⁹

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

4) Laba Per Lembar Saham Biasa (*Earning per Share of Common Stock*)

Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi.

Rumus untuk mencari laba per lembar saham biasa adalah sebagai berikut:⁶⁰

$$\text{Laba Per Lembar Saham} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

⁵⁹*Ibid*, h. 204

⁶⁰*Ibid*, h. 207

3) Kajian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini antara lain:

Tabel 2.1

NO	PENELITI	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
1	Akhmad Alvan Nikmal Maula(2015)	<i>Current Ratio, Earning Per Share, Return On Assets, Debt To Equity Ratio</i>	<i>Current ratio, earning per share, return on assets dan debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham perdana
2	Surya Adriansyah (2014)	Reputasi Underwriter, <i>Return On Asset, Return On Equity, Debt To Equity Ratio</i> , dan Ukuran Perusahaan	Variabel reputasi <i>underwriter, return on asset, return on equity, debt to equity ratio</i> , dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> saham.
3	Devi Setiyana Sari (2012)	Variabel <i>financial leverage</i> , reputasi <i>underwriter, return on assets</i> , dan <i>current ratio</i>	Variabel <i>financial leverage</i> , reputasi <i>underwriter, return on assets</i> , dan <i>current ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> .
4	Nur Azizi (2012)	Umur Perusahaan, Proporsi penawaran saham, ROA, DER, tujuan penggunaan dana IPO dan ukuran perusahaan	Umur perusahaan, proporsi penawaran saham, ROA, DER, tujuan penggunaan Dana IPO untuk investasi mempunyai pengaruh signifikan namun ukutran perusahaan berpengaruh terhadap tingkat <i>underpricing</i> .

5	Venita anitya Hapsari dan M. Kholiq (2012)	Reputasi underwriter, reputasi auditor, <i>current ratio</i> , <i>earning per share</i> , ukuran perusahaan, ROE	Semua variabel berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham.
---	--	--	---

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan Penulis:

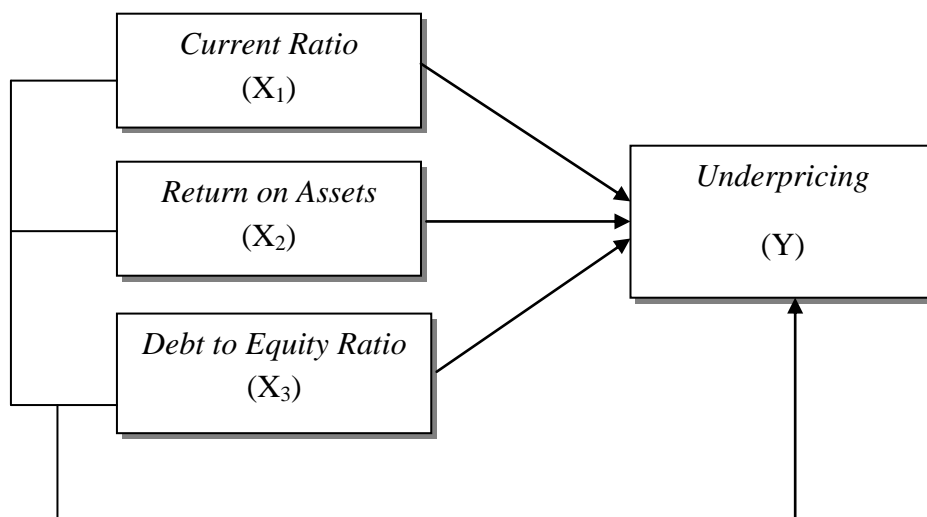
1. Penelitian yang dilakukan oleh Akhmad Alvan Nikmal Maula (2015) menggunakan variabel *Current Ratio*, *Earning Per Share*, *Return On Assets*, dan *Debt To Equity Ratio* sedangkan Penulis hanya menggunakan variabel *Current Ratio*, *Return On Assets*, dan *Debt To Equity Ratio*.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Surya Adriansyah (2014) menggunakan variabel keuangan dan non keuangan, yaitu Reputasi Underwriter, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio*, dan Ukuran Perusahaan, sedangkan Penulis hanya berfokus pada variabel rasio keuangan yaitu *Current Ratio*, *Return On Assets*, dan *Debt To Equity Ratio*.
3. Penelitian yang dilakukan Devi Setiyana Sari (2012) juga menggunakan variabel keuangan dan non keuangan, yaitu Variabel *financial leverage*, reputasi *underwriter*, *return on assets*, dan *Current Ratio* sedangkan Penulis hanya berfokus pada variabel rasio keuangan yaitu *Current Ratio*, *Return On Assets*, dan *Debt To Equity Ratio*.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Nur Azizi (2012) juga menggunakan variabel keuangan dan non keuangan, yaitu Variabel Umur Perusahaan, Proporsi penawaran saham, ROA, DER, tujuan penggunaan dana IPO dan ukuran perusahaan sedangkan penulis hanya menggunakan variabel *Current Ratio*, *Return On Assets*, dan *Debt To Equity Ratio*.
5. Penelitian yang dilakukan Venita anitya Hapsari dan M. Kholiq (2012) juga menggunakan variabel keuangan dan non keuangan, yaitu variabel Reputasi underwriter, reputasi auditor, *current ratio*, *earning per share*, ukuran

perusahaan, ROE, sedangkan penulis hanya menggunakan variabel *Current Ratio*, *Return On Assets*, dan *Debt To Equity Ratio*.

4) Kerangka Teoritis

Kerangka teoritis adalah kerangka penalaran yang terdiri dari konsep-konsep atau teori yang menjadi acuan penelitian. Berdasarkan judul penelitian yaitu Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Assets* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Underpricing* Saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia, maka kerangka teoritis dapat disusun sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Teoritis



5) Hipotesa

Hipotesis pada penelitian ini adalah:

Ha₁: *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *Underpricing* Saham

Ha₂: *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap *Underpricing* Saham

Ha₃: *Debt to Equity ratio* berpengaruh positif terhadap *Underpricing* Saham

Ha₄: *Current ratio*, *Return on Assets*, dan *Debt to Equity ratio* berpengaruh secara Simultan terhadap *Underpricing* Saham

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif dilakukan dengan menggunakan metode asosiatif, yaitu mencari hubungan dan pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

B. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.⁶¹ Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan yang melakukan Penawaran Saham Perdana pada Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015. Berdasarkan data yang diperoleh Bursa Efek Indonesia, Perusahaan yang melakukan Penawaran Saham Perdana pada Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015 yaitu sebanyak 138 Perusahaan.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang terdiri dari anggota-anggota populasi terpilih.⁶² Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* yaitu metode untuk memperoleh informasi dan sasaran-sasaran sampel tertentu yang disengaja oleh peneliti, karena hanya sampel tersebut saja yang mewakili.⁶³ Sampel yang dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah peneliti yang dikembangkan. Berdasarkan data yang diperoleh di Bursa Efek Indonesia, jumlah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* dan sudah *Listing* di Jakarta Islamic Index dan sudah memenuhi kriteria adalah sebanyak 5 Perusahaan.

⁶¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, (Bandung: Alfabeta, 2006) h.55.

⁶² Zulfanef, *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2017), h.

⁶³ *Ibid*, h.146

Dalam penelitian ini sampel yang diambil dari populasi didasarkan pada kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang *go public* di BEI periode 2010-2015 dan terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dan Sahamnya mengalami *Underpricing*.
2. Tersedia laporan keuangan satu tahun sebelum IPO
3. Tersedia data harga Saham, tanggal listing di BEI selama periode Penelitian.
4. Mata uang yang dipakai dalam Laporan Keuangan adalah Mata uang Rupiah.

C. Sumber Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data panel dan bersumber dari data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber yang menerbitkan dan bersifat siap pakai. Data sekunder mampu memberikan informasi dalam pengambilan keputusan meskipun dapat diolah lebih lanjut.⁶⁴Data sekunder biasanya didapatkan dari publikasi-publikasi dan data dokumenter yang dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan. Data sekunder berasal dari Laporan Keuangan perusahaan sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui situs resminya, yaitu www.idx.co.id

D. Teknik Pengumpulan Data Penelitian

Teknik yang digunakan peneliti adalah studi dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan data sekunder yang merupakan gabungan dari data *time series* (runtun waktu) dan data *cross section* (seksi silang) sehingga gabungan data tersebut disebut sebagai data panel.⁶⁵Data penelitian diperoleh dari media internet dengan cara mendownload laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang melakukan Penawaran saham perdana di BEI yang diperlukan dalam penelitian ini melalui situs www.idx.co.id

⁶⁴Tony Wijaya, *Metodologi Penelitian EKONOMI DAN BISNIS Teori dan Praktik*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), h. 19

⁶⁵ Wing Wahyu Winarno, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2006) h.91

E. Defenisi Operasional

Defenisi operasional variabel adalah suatu definisi yang memberikan arti yang diperlukan untuk mengukur suatu variabel. Adapun yang menjadi definisi operasional dari dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel Terikat (Variabel dependen)

Underpricing

Underpricing adalah keadaan dimana harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham setelah diperdagangkan di pasar sekunder.

Rumus *Underpricing*:

Underpricing: Harga *Opening* – Harga *Closing*

2. Variabel Bebas (Variabel Independen)

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar (Current Assets)}}{\text{utang lancar (Current Liabilities)}}$$

b. *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan..

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Asset}}$$

c. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

F. Teknik Analisis Data Penelitian

Metode yang dipakai dalam menganalisis variabel-variabel dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda (*multiple regression analysis*) ini digunakan untuk menguji nilai dari suatu variabel dalam hubungannya dengan variabel-variabel lain yang diketahui. Adapun model dasar dari regresi linier berganda dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 X_{1t-1} + \alpha_2 X_{2t-1} + \alpha_3 X_{3t-1} + e$$

Dimana:

Y	= <i>Underpricing Saham</i>
X1	= <i>Current Ratio</i>
X2	= <i>Return on Assets</i>
X3	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
$\alpha_1 \alpha_2 \alpha_3$	= Koefisien Regresi
e	= <i>error term</i>

G. Tahap Analisis Data

- 1. Tahap pertama** penghitungan rasio, yaitu mengolah data yang diperoleh dari laporan keuangan yang selanjutnya mengolah data-data tersebut dalam rasio-rasio seperti *current ratio*, *return on assets*, dan *debt to equity ratio*.
- 2. Tahap kedua**, yaitu melakukan pengujian analisis deskriptif untuk melihat informasi mengenai variabel-variabel penelitian seperti *Current Ratio*, *Return on Assets*, dan *Debt to Equity Ratio*, bagaimana pertumbuhan variabel tersebut selama tahun penelitian
- 3. Tahap ketiga**, melakukan pengujian untuk memperoleh pemodelan regresi data panel yang sangat cocok. Umumnya terdapat tiga pendekatan yang biasa dihasilkan pada metode data panel, yaitu *Pooled Least Square* (PLS), *Fixed Effect Model* (FEM), *Random Effect Model* (REM). Dalam memilih data panel yang akan digunakan yaitu dengan melakukan uji *Hausman* untuk memilih antara *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Jika hasil uji

Hausman signifikan maka disimpulkan pengolahan dilakukan dengan metode *Fixed Effect*. Namun, jika uji *Hausman* tidak signifikan maka dilanjutkan dengan uji *Breusch-Pagan LM test* untuk memilih antara metode *Random Effect* dan *Pooled east square*.

4. **Tahap keempat**, yaitu melakukan pengujian regresi data panel berdasarkan data terpilih menggunakan *software* Eviews ver 9.
5. **Tahap kelima**, yaitu menganalisis hasil pengujian regresi berdasarkan model dan membandingkan hasil pengujian dengan hipotesis yang dibuat.
6. **Tahap terakhir**, yaitu membuat kesimpulan atas pengujian hipotesis

H. Permodelan Data Panel

Terdapat tiga pendekatan yang biasa diaplikasikan pada metode permodelan data panel yaitu *pooled least square (PLS)*, *fixed effect model (FEM)*, dan *random effect model (REM)*.

1. *Pooled Least Square (PLS)*

Pada dasarnya model ini adalah jenis data panel yang paling sederhana karena dalam model ini *intercept* dan *slope* diestimasi konstan untuk seluruh observasi. Sebenarnya model ini adalah model OLS yang diterapkan dalam data panel sehingga untuk mengestimasi parameter regresi metode ini dapat menggunakan metode OLS. Pendekatan ini adalah menggunakan gabungan dari seluruh data (*pooled*), sehingga terdapat $N \times T$ observasi dimana N menunjukkan jumlah unit *cross section* dan T menunjukkan jumlah *time series* yang digunakan keunggulan dalam menggunakan metode PLS adalah dengan mengkombinasikan semua data *cross section* dan data *time series* dapat meningkatkan derajat kebebasan sehingga dapat memberikan hasil estimasi yang lebih efisien. Sementara itu kelemahan metode PLS terletak pada dugaan parameter akan bias. Parameter yang bias ini disebabkan karena PLS tidak dapat membedakan observasi yang sama pada periode yang berbeda atau sebaliknya.

2. *Fixed Effect Model (FEM)*

Fixed effect model memasukan unsur variabel *dummy* sehingga *intercept alpha* bervariasi antara individu maupun antara unit waktu. Kelebihan pendekatan FEM adalah dapat menghasilkan dugaan parameter yang tidak bias dan efisien. Tetapi kelemahannya adalah jika jumlah unit observasinya besar maka akan mengurangi derajat bebas model sehingga akan mengurangi tingkat keakuratan model.

3. *Random Effect Model (REM)*

Random effect model muncul ketika antara efek individu dan *regressor* tidak memiliki korelasi. Asumsi ini membuat komponen error dari efek individu dimasukan ke dalam error pada persamaan regresi.

I. Uji Pemilihan Model

1. Uji *Chow*

Hipotesis uji yang digunakan dalam Uji *Chow* test menggunakan metode *likelihood ratio test* yaitu:

H_0 : jika *cross section* F untuk profitabilitas $> 0,05$ maka model mengikuti PLS.

H_a : jika *cross section* F untuk profitabilitas $< 0,05$ maka model mengikuti PLS.

Berdasarkan hasil perhitungan di atas maka nilai *cross section* F untuk $0,000 < 0,05$ atau H_0 ditolak maka kesimpulannya adalah penggunaan model antara PLS dengan FEM pada alpha 95% bahwa FEM lebih baik daripada PLS.

2. Uji *Hausman Test*

Hausman test adalah pengujian statistik sebagai dasar pertimbangan dalam memilih apakah menggunakan FEM atau REM jika nilai statistik *Hausman* hasil pengujian lebih besar dari 0,05 maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap H_0 sehingga model yang digunakan adalah FEM begitu juga sebaliknya.

J. Uji Hipotesis

Uji Signifikan Parsial (Uji-t)

Uji statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh masing-masing variabel bebas/independen terhadap variabel terikat/dependen. Pengujian ini dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Menentukan tingkat signifikansi nilai t statistik tabel dapat menggunakan tingkat signifikansi 5% dengan derajat $df = (n-k)$ dan $(k-1)$. n = jumlah observasi, sedangkan k = jumlah variabel.
- b. Untuk menentukan Hipotesis diterima ditolak
Bila nilai signifikansi $t < 0,05$ maka hipotesis diterima.
Bila nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak.

K. Uji Simultan (UJI-F)

Digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen secara bersama-sama, sehingga terlihat pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Langkah-langkah dalam uji F adalah sebagai berikut:

1. Untuk menentukan nilai F statistik tabel dapat menggunakan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan $df = (n-k)$ dan $(k-1)$. n = jumlah observasi, sedangkan k = jumlah variabel.
2. Untuk menentukan Hipotesis diterima ditolak
Bila nilai signifikansi $F < 0,05$ maka hipotesis diterima
Bila nilai signifikansi $F > 0,05$ maka hipotesis ditolak

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Sejarah Perusahaan

a. Pasar Modal

1) Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang hakekatnya ditransaksikan instrumen keuangan/modal yang sesuai dengan syariah islam, dan dengan cara-cara yang berlandaskan syariah. Pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal.⁶⁶

Bentuk ideal dari pasar modal syariah dapat dicapai dengan islamisasi empat pilar pasar modal, yaitu:⁶⁷

1. Emiten (perusahaan) dan efek yang diterbitkannya didorong untuk memenuhikaidah syariah, keadilan, kehati-hatian dan transparansi.
2. Pelaku pasar (investor) harus memiliki pemahaman yang baik tentang ketentuan muamalah, manfaat dan resiko transaksi di pasar modal.
3. Infrastruktur informasi bursa efek yang jujur, transparan dan tepat waktu yang merata di publik yang ditunjang oleh mekanisme pasar yang wajar.
4. Pengawasan dan penegakan hukum oleh otoritas pasar modal dapat diselenggarakan secara adil, efisien, efektif dan ekonomis.

Sejak secara resmi Badan pengawas pasar modal (Bapepam) meluncurkan prinsip pasar modal syariah pada tanggal 14 dan 15 maret 2003 dengan ditandatanganinya nota kesepahaman antara bapepam dengan dewan syariah nasional-majlis ulama' Indonesia (DSN-MUI), maka dalam perjalanannya perkembangan dan pertumbuhan transaksi efek syariah di pasar modal Indonesia

⁶⁶ Kasmir, *Bank dan Lembaga keuangan Lainnya* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2008) h. 207.

⁶⁷ Azis budi setiawan, *Perkembangan Pasar Modal Syariah*, <http://www.iei.or.id/publicationfiles/perkembangan%20pasar%20Modal%20Syariah.pdf>. (diakses 1 mei 2017) h. 1

terus meningkat. Namun, di tengah maraknya pertumbuhan ekonomi syariah secara umum di Indonesia, perkembangan kegiatan investasi syariah di pasar modal Indonesia masih dianggap belum mengalami kemajuan yang cukup signifikan, meskipun kegiatan investasi syariah tersebut telah dimulai dan diperkenalkan sejak pertengahan tahun 1997 melalui instrumen reksadana syariah serta sejumlah fatwa DSN-MUI berkaitan dengan kegiatan investasi syariah di pasar modal Indonesia.⁶⁸

Selain itu, prinsip-prinsip syariah juga akan memberikan penekanan pada:⁶⁹

1. Kehalalan produk/jasa dari kegiatan usaha, karena menurut prinsip syariah, manusia hanya boleh memperoleh keuntungan atau penambahan harta dari hal-hal yang halal dan baik.
2. Adanya kegiatan usaha yang spesifik dengan manfaat yang jelas, sehingga tidak ada keraguan akan hasil usaha yang akan menjadi ojek dalam perhitungan keuntungan yang diperoleh.
3. Adanya mekanisme bagi hasil yang adil, baik dalam untung maupun rugi menurut penyertaan masing-masing pihak.
4. Penekanan pada mekanisme pasar yang wajar dan prinsip kehati-hatian baik pada emiten maupun investor.

Secara umum, penerapan prinsip syariah dalam industri pasar modal khususnya pada instrumen Perusahan dilakukan berdasarkan penilaian atas Perusahan yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan, karena instrumen Perusahan secara natural telah sesuai dengan prinsip syariah mengingat sifat Perusahan dimaksud bersifat penyertaan. Para ahli fiqh berpendapat bahwa suatu Perusahan dapat dikategorikan syariah bila kegiatan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut tidak tercakup pada hal-hal yang dilarang agama islam, seperti:⁷⁰

⁶⁸Ngapon (Staf Bagian Riset Bapepam), *Semarak Pasar Modal Syariah*, <http://www.bapepam.com>, (diakses 1 mei 2017) h. 1.

⁶⁹ Azis Budi Setiawan, *Perkembangan*, h. 4

⁷⁰Gunawan dan Mega Wilastomo, *Memahami Ekonomi Dengan Mudah* (Yogyakarta: Andi Offset, 2012), h. 66.

1. Produksi barang yang mengandung alkohol
2. Perjudian
3. Produksi yang bahan bakunya dari bahan-bahan yang diharamkan
4. Pornografi
5. Jasa keuangan atau bank yang bersifat konvensional
6. Asuransi yang bersifat konvensional

2) Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal Syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, Perusahaan yang masuk JII berjumlah 30 (tiga puluh) Perusahaan yang memenuhi kriteria syariah.

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada Perusahaan berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas Perusahaan berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio Perusahaan yang halal.⁷¹

⁷¹http://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Islamic_Index

Adapun tahapan atau seleksi untuk Perusahaan yang masuk dalam indeks syariah antara lain:⁷²

- 1) Memilih kumpulan Perusahaan yang memiliki usaha utama yang tidak bertentangan dengan syariah islam. Perusahaan ini harus sudah tercatat di BEI lebih dari 3 bulan, kecuali jika Perusahaan itu masuk dalam kelompok 10 Perusahaan dengan kapitalisasi pasar terbesar.
- 2) BEI memilih Perusahaan yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva tidak melebihi 90% berdasarkan laporan tahunan atau semesteran terakhir.
- 3) Mereka memilih 60 Perusahaan dari Perusahaan-Perusahaan yang memiliki rata-rata kapitalisasi pasar terbesar dalam setahun terakhir.
- 4) Akan diseleksi lagi 30 saham dari saham-saham yang memiliki nilai likuiditas perdagangan leguler rata-rata paling tinggi dalam setahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks awal bulan januari dan juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitori secara terus menerus berdasarkan data publik dan media. Indeks harga saham setiap hari dihitung menggunakan harga saham terakhir yang terjadi di bursa.

b. PT. Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP)

PT Pembangunan Perumahan (Persero), Tbk ("Perusahaan") didirikan berdasarkan akta notaris Raden Mas Soewandi di Jakarta No.48 tanggal 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan yang kemudian berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 63 tahun 1961 diubah menjadi PN Pembangunan Perumahan. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No.39 tahun 1971 PN Pembangunan Perumahan diubah bentuknya menjadi PT Pembangunan Perumahan (Persero) yang dimuat dalam akta notaris Kartini Muljadi, SH No.78

⁷²Desmon wira, *Mengenal Jakarta Islamic index*, diakses melalui <http://www.jurusucuan.com/investasi/183-mengenal-jakarta-islamic-index-iii> pada 1 mei 2017

tanggal 15 Maret 1973 dan telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan keputusannya No.Y.A.5/105/2 tanggal 30 Maret 1974 dan telah diumumkan dalam Tambahan Berita Negara RI No.48 tanggal 14 Juni 1974 Lembaran No.249.

Kantor pusat perusahaan beralamat di Jl. Letjend. TB Simatupang No.57, Pasar Rebo - Jakarta Timur.

Kegiatan usaha yang saat ini dilakukan adalah Jasa Konstruksi, Realiti (Pengembang), Properti dan Investasi di bidang Infrastruktur dan Energi.

Dalam upaya mengembangkan perusahaan, perusahaan tetap fokus pada usaha inti (*core business*) jasa konstruksi dan selanjutnya berkembang menjadi perusahaan investasi di bidang energi dan infrastruktur.

Untuk menunjang keberhasilan pencapaian target kinerja perusahaan tersebut, perusahaan telah melaksanakan aksi korporasi (*Company Action*) yaitu melakukan privatisasi perusahaan melalui IPO dalam usaha memperkuat permodalan. Perubahan *corporate strategy* ini dalam upaya untuk percepatan pencapaian visi PT. PP (Persero) Tbk. Visi tersebut sebagai panduan strategis perusahaan untuk menghadapi tantangan kedepan, yaitu : "Menjadi Perusahaan Konstruksi dan Investasi Terkemuka Yang Memberikan Nilai Tambah Tinggi Kepada Stakeholders".

Perusahaan telah menerima pernyataan efektif dari Ketua BAPEPAM - LK dengan surat No.S-858/BL/2010 tanggal 29 Januari 2010 untuk melakukan penawaran perdana kepada masyarakat atas 1.038.976.500 lembar saham Seri B baru dengan nilai nominal Rp100 per saham dan harga penawaran Rp560 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia tanggal 09 Februari 2010. Seluruh saham perusahaan sebanyak 4.842.436.500 lembar saham pada tahun 2010 telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.⁷³

⁷³Laporan Keuangan PTPP, diakses melalui www.idx.co.id, pada 23 Maret 2017, pukul 12:18

c. PT. Waskita Karya (Persero) Tbk. (WSKT)

Perusahaan Negara Waskita Karya didirikan pada tanggal 1 Januari 1961 berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 62 tahun 1961, dari perusahaan asing bernama "*Volker Aanemings Maatschappij NV*" yang dinasionalisasi Pemerintah Republik Indonesia.

Berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor: 40 Tahun 1970 status Perusahaan berubah dari Perusahaan Negara (PN) menjadi Perusahaan (Persero). Selanjutnya, Perusahaan dinamakan PT Waskita Karya (Persero) berdasarkan Akta Perusahaan Terbatas Nomor 80 Tanggal 15 Maret 1973, yang dibuat di hadapan Notaris Kartini Mulyadi, SH. Akta Perusahaan Terbatas tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia pada tanggal 20 Agustus 1973 dengan surat keputusan Nomor: 4.a.5/310/3 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia Nomor 82 tanggal 13 Nopember 1973, Tambahan Berita Negara Nomor 91. Anggaran Dasar Perusahaan telah beberapa kali diubah, dan perubahan terakhir dilakukan berdasarkan Akta No. 57 tanggal 24 Oktober 2012, yang dibuat dihadapan Fathiah Helmi, Notaris di Jakarta, dan telah mendapat pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia, dengan surat keputusan No. AHU – 54929.AH.01.02 Tahun 2012 tanggal 24 Oktober 2012. Perubahan anggaran dasar terakhir tersebut antara lain berkaitan dengan perubahan lembar saham dan nilai nominal saham pada modal dasar Perusahaan.

Pada tanggal 10 Desember 2012 Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) berdasarkan Surat Keputusan No.S-14012/BL/2012. Pada tanggal 18 Desember 2012 sesuai surat nomor : S-08414/BEI.PPJ/12-2012 PT Bursa Efek Indonesia menyetujui penawaran efek PT Waskita Karya (Persero) Tbk di Bursa Efek Indonesia kepada masyarakat atas 3.082.315.000 saham biasa dengan nilai nominal Rp 100 per saham dan harga penawaran Rp 380 per saham.

Dari jumlah saham yang ditawarkan dalam penawaran umum kepada masyarakat tersebut sebesar 6,25% (enam koma dua puluh lima persen) atau sebanyak 192.644.000 saham biasa atas nama baru dijatahkan kepada karyawan

perusahaan melalui program penjatahan saham untuk pegawai Perusahaan (*Employee Stock Allocation/ESA*).

Pada tanggal 19 Desember 2012 seluruh saham Perusahaan sebanyak 9.632.236.000 saham telah tercatat pada Bursa Efek Indonesia.⁷⁴

d. PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS)

PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (“Perseroan”) didirikan di Jakarta, berdasarkan Akta No. 51 tanggal 22 November 1995 dari Notaris Enimarya Agoes Suwarko, S.H. Akta pendirian Perseroan telah memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-8176.HT.01.01.TH.96 tanggal 26 Juli 1996, serta selanjutnya diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 839, Tambahan No. 36 tanggal 22 Februari 2011.

Perseroan berdomisili di Pangkalan Bun, Kabupaten Kotawaringin Barat, Kalimantan Tengah, Indonesia dengan kantor pusat di Jl. Haji Udan Said No. 47, Pangkalan Bun. Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan, ruang lingkup kegiatan Perseroan adalah pertanian, perdagangan, dan industri.

Perseroan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2005. Perseroan terutama bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit dan pabrik kelapa sawit yang memproduksi minyak kelapa sawit dan inti sawit dengan kapasitas produksi 90 MT tandan buah segar (“TBS”) per jam (tidak diaudit). Pada tanggal 12 April 2013, Perseroan telah memulai produksi pabrik kelapa sawit kedua yang berkapasitas 60 MT TBS per jam (tidak diaudit). Perkebunan kelapa sawit dan kedua pabrik kelapa sawit berlokasi di Arut Selatan, Kotawaringin Barat, Kalimantan Tengah.

Pada tanggal 29 November 2013, Perseroan memperoleh Surat Pernyataan Efektif dari Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (“OJK”) dengan suratnya No. S-393/D.04/2013 untuk melakukan penawaran umum saham perdana sejumlah 1.500.000.000 saham biasa atas nama dengan nilai nominal Rp100 (angka penuh) setiap lembar saham yang ditawarkan kepada masyarakat dengan

⁷⁴Laporan Keuangan WSKT, diakses melalui www.idx.co.id, pada 23 Maret 2017, pukul 12:15

harga penawaran Rp670 (angka penuh) setiap saham. Termasuk didalam jumlah saham umum perdana kepada masyarakat adalah saham yang telah dialokasikan sehubungan dengan Program Alokasi Saham Karyawan (*Employee Stock Allocation* atau “*ESA*”) sejumlah 150.000.000 saham berdasarkan Surat Keputusan Direksi No.Dir.Kom/IPO-ESA/001/VIII/2013 tanggal 19 September 2013. Pada tanggal 12 Desember 2013, seluruh saham tersebut telah dicatat di Bursa Efek Indonesia.

Pada tanggal 31 Desember 2015 dan 2014, seluruh saham Perseroan tercatat di Bursa Efek Indonesia.⁷⁵

e. PT. Siloam International Hospitals Tbk (SILO)

PT Siloam International Hospitals Tbk ("Perusahaan") didirikan dengan nama PT Sentralindo Wirasta pada tanggal 3 Agustus 1996 berdasarkan Akta Pendirian No. 3 yang dibuat di hadapan Myra Yuwono, S.H., notaris di Sukabumi. Akta pendirian ini disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. C2-8639.HT.01.01.TH.96, tanggal 27 Agustus 1996 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 97, Tambahan No. 9518 pada tanggal 3 Desember 1996.

Sesuai dengan Pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan utama Perusahaan adalah dalam bidang pelayanan kesehatan masyarakat, termasuk mendirikan dan mengelola rumah sakit, poliklinik, sarana dan pra sarana penunjang kesehatan, menyelenggarakan pelayanan dan penyelenggaraan kesehatan serta menyelenggarakan jaminan pemeliharaan kesehatan masyarakat.

Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2010 setelah restrukturisasi unit-unit rumah sakit dari PT Lippo Karawaci Tbk. Kegiatan utama Perusahaan adalah bergerak dalam bidang pelayanan kesehatan masyarakat yaitu mendirikan dan mengelola rumah sakit. Area kerja unit-unit rumah sakit Perusahaan dan Entitas Anak (selanjutnya disebut Grup) meliputi beberapa kota di pulau Sumatera, Jawa, Bali, Kalimantan dan Sulawesi.

⁷⁵Laporan Keuangan SSMS, diakses melalui www.idx.co.id, pada 23 Maret 2017, pukul 12:20

Perusahaan berkantor pusat di Siloam Hospital Lippo Village Lantai 5, Jl. Siloam No. 6, Lippo Village, Tangerang 15811, Banten - Indonesia. Entitas induk Perusahaan adalah PT Megapratama Karya Persadadengan entitas induk terakhir adalah PT Lippo Karawaci Tbk.

Penawaran umum saham perdana Perusahaan sejumlah 156.100.000 lembar saham biasa kepadamasyarakat dan telah mendapatkan pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan melalui surat No.S-260/D.04/2013 pada tanggal 2 September 2013, dan selanjutnya seluruh saham dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 12 September 2013.⁷⁶

f. PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA)

PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (“Perusahaan”) didirikan di Jakarta dengan nama PT Calida Ekaprana berdasarkan Akta Notaris Eveline Suriahudaja Konig, SH No. 25 tanggal 3 Januari 1995. Akta pendirian Perusahaan tersebut telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-7971.HT.01.01.Th.95 tanggal 22 Juni 1995 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 88 Tambahan No. 9106 tanggal 3 November 1995. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Notaris Dr. Irawan Soerodjo, SH, MSi No. 238 tanggal 23 September 2015 mengenai perubahan nilai nominal saham dari Rp 100 per saham menjadi Rp 10 per saham (pemecahan saham). Perubahan ini telah diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dan dicatat dalam *database* Sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia berdasarkan Surat No. AHU-AH.01.03-0967456 tanggal 25 September 2015. Sampai dengan tanggal penyelesaian laporan keuangan konsolidasian, perubahan tersebut sedang dalam proses pengumuman dalam Berita Negara Republik Indonesia.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha Perusahaan adalah menjalankan jasa konsultasi bisnis dan

⁷⁶Laporan Keuangan SILO, diakses melalui www.idx.co.id, pada 23 Maret 2017, pukul 12:34

manajemen termasuk jasa manajemen rumah sakit. Kegiatan usaha Perusahaan pada saat ini adalah menjalankan usaha secara tidak langsung melalui entitas anaknya di bidang pelayanan kesehatan.

Perusahaan berkedudukan di Jalan Letjen Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih Timur, Cempaka Putih, Jakarta Pusat. Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tahun 1995. PT Griyainsani Cakrasadaya adalah entitas induk terakhir Perusahaan dan Entitas Anaknya (secara bersama-sama disebut “Grup”).

Pada tanggal 12 Maret 2015, Perusahaan memperoleh Pernyataan Efektif dari Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Surat No. S-100/D.04/2015 untuk melakukan penawaran umum saham perdana kepada masyarakat sejumlah 261.913.000 saham dengan nilai nominal Rp 100 per saham, yang terdiri dari saham baru Perusahaan sejumlah 72.753.600 saham dan saham milik Lion Investment Partners B.V. sebagai pemegang saham penjual (saham divestasi) sejumlah 189.159.400 saham, dengan harga penawaran sebesar Rp 17.000 per saham. Pada tanggal 24 Maret 2015, seluruh saham Perusahaan telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perusahaan tanggal 23 September 2015 yang dinyatakan dengan Akta Notaris Dr. Irawan Soerodjo, SH, MSi No. 238 pada tanggal yang sama, para pemegang saham Perusahaan menyetujui dan memutuskan perubahan nilai nominal saham dari Rp 100 per saham menjadi Rp 10 per saham (pemecahan saham). Dengan demikian, saham Perusahaan yang dicatatkan di Bursa Efek Indonesia menjadi 14.550.736.000 saham.⁷⁷

2. Hasil Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik dengan menggunakan model persamaan regresi linier berganda. Analisis data dimulai dengan mengolah data menggunakan Microsoft excel, selanjutnya dengan menggunakan software E-Views versi 9 dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dan pengujian

⁷⁷Laporan Keuangan MIKA, diakses melalui www.idx.co.id, pada 23 Maret 2017, pukul 12:56

asumsi klasik. Prosedur dimulai dengan memasukkan variabel-variabel penelitian yaitu variabel independen *Current Ratio*, *Return on Equity* dan *Debt to Equity Ratio*, dan variabel dependen yaitu Harga *underpricingsaham*. Variabel-variabel tersebut dimasukkan ke program SPSS dan menghasilkan output-output sesuai metode analisis data yang telah ditentukan.

a. Analisis Regresi Data Panel

Metode yang dipakai dalam menganalisis variabel-variabel dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi berganda. Analisis regresi linier berganda (*multiple regression analysis*) ini digunakan untuk menguji nilai dari suatu variabel dalam hubungannya dengan variabel-variabel lain yang diketahui. Adapun model dasar dari regresi linier berganda dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{t-1} = a + p_1 X_{1(t-1)} + p_2 X_{2(t-1)} + p_3 X_{3(t-1)} + \varepsilon$$

Dimana:

Y	= <i>Underpricing</i>
a	= Konstanta
X ₁	= <i>Current Ratio</i>
X ₂	= <i>Return On Assets</i>
X ₃	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
p ₁ , p ₂	= Koefisien Regresi
ε	= error

Untuk melihat teknik terbaik mana yang di pilih, maka perhitungan panel terdiri dari dua model yaitu model *Pooled Least Square*(PLS), *Fix Effect Model*(FEM) dan *Random Effect Model*(REM). Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program E-Views, maka diperoleh hasil seperti yang terlihat pada tabel berikut:

- a. Dengan model *Pooled Least Square*, maka hasil perhitungan satatistiknya dapat di lihat pada tabel di bawah ini sebagai berikut :

Tabel 4.1
Regresi Panel dengan Metode PLS

Dependent Variable: U?
 Method: Pooled Least Square
 Date: 09/26/17 Time: 04:36
 Sample: 2011 2016
 Included observations: 6
 Cross-sections included: 5
 Total pool (balanced) observations: 30
 Linear estimation after one-step weighting matrix
 White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1115.188	58.38404	19.10091	0.0000
CR?	-77.55556	3.653408	-21.22828	0.0000
ROA?	-85.69685	3.786453	-22.63248	0.0000
DER?	80.48165	20.28802	-3.966955	0.0005

Weighted Statistics			
R-squared	0.938589	Mean dependent var	3.062583
Adjusted R-squared	0.931503	S.D. dependent var	6.544746
S.E. of regression	1.071451	Sum squared resid	29.84821
F-statistic	132.4583	Durbin-Watson stat	1.888243
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah, 2017

Berdasarkan data di atas dengan menggunakan metode PLS bahwa nilai dari regresi panel dengan *Pooling Last Square* dengan hasil persamaan sebagai berikut :

$$\text{Underpricing} = 1115,188 - 77,5555 \text{ CR} - 85,69605 \text{ ROA} + 80,4816 \text{ DER}$$

Berdasarkan hasil data di atas intepretasi data dijelaskan di bawah ini :

1. Nilai Kostan adalah 1115,188 artinya bahwa jika rasio CR, ROA dan DER tetap atau konstant, maka harga *Underpricing* di PT.PP (persero) Tbk, PT. SSMS (Persero) Tbk, PT. Waskita (Persero) Tbk, PT. SILO (Persero) Tbk dan PT. MIKA (Persero) Tbk. yang ada di JII adalah Rp. 1.115,188,-/lembar
2. Nilai koefisien CR adalah – 77,555 artinya, jika rasio CR meningkat 1% maka nilai *Underpricing* akan turun Rp. 77,555/lembar baik di PT.PP

(persero) Tbk, PT. SSMS (Persero) Tbk, PT. Waskita (Persero) Tbk, PT. SILO (Persero) Tbk dan PT. MIKA (Persero) Tbk.

3. Nilai koefisien ROA adalah $-85,696$ artinya, jika rasio ROA meningkat 1% maka nilai *Underpricing* akan turun sebesar Rp. 85,696,-/lembar baik di PT.PP (persero) Tbk, PT. SSMS (Persero) Tbk, PT. Waskita (Persero) Tbk, PT. SILO (Persero) Tbk dan PT. MIKA (Persero) Tbk.
 4. Nilai koefisien DER= $80,481$ artinya, jika rasio DER naik 1% maka nilai *Underpricing* akan meningkat sebesar Rp. 80,481,-/lembar baik di PT.PP (persero) Tbk, PT. SSMS (Persero) Tbk, PT. Waskita (Persero) Tbk, PT. SILO (Persero) Tbk dan PT. MIKA (Persero) Tbk.
 5. Berdasarkan uji T bahwa *underpricing* yang berpengaruh positif dan signifikan, Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan signifikan $< 0,05$, namun CR berpengaruh negatif dan berpengaruh signifikan karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan signifikan $< 0,05$. Berdasarkan uji F bahwa nilai $F_{statistik} > F_{tabel}$ atau $132.4583 > 3,24$ dan signifikansi $0,00 < 0,05$, maka harga *underpricing* dipengaruhi oleh rasio CR, ROA dan DER.
 6. Berdasarkan uji model rasio CR, ROA dan DER mempengaruhi harga *Underpricing* hanya 93,15% dan sisanya 6,85% dipengaruhi oleh variabel lain, artinya model yang digunakan dalam model PLS ini kuat.
- b. Sekarang akan penulis bandingkan dengan model *Fix Effect*. Dengan hasil perhitungan statistik sebagai berikut :

Tabel 4.2
Regresi panel Model FEM

Dependent Variable: U?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section SUR)
 Date: 09/26/17 Time: 04:38
 Sample: 2011 2016
 Included observations: 6
 Cross-sections included: 5
 Total pool (balanced) observations: 30
 Linear estimation after one-step weighting matrix
 White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	847.0419	24.80658	34.14586	0.0000
CR?	-28.50885	0.988864	-28.82990	0.0000
ROA?	-6.715824	4.226986	-1.588797	0.1264
DER?	30.29120	13.11498	-2.309664	0.0307
Fixed Effects (Cross)				
_PTPP—C	-77.23098			
_WSKT—C	-314.1394			
_SSMS—C	-446.0111			
_SILO—C	1110.431			
_MIKA—C	-273.0496			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.958624	Mean dependent var	5.077960	
Adjusted R-squared	0.945458	S.D. dependent var	9.762625	
S.E. of regression	0.963841	Sum squared resid	20.43776	
F-statistic	72.81469	Durbin-Watson stat	2.157139	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data diolah, 2017

Dari data di atas, bahwa hasil menggunakan metode *fix effect* dengan penjabaran sebagai berikut :

$$\text{Underpricing}_{PTPP} = -77,2309 - 28,5088 \text{ CR} - 6,7158 \text{ ROA} + 30,2912 \text{ DER}$$

$$\text{Underpricing}_{WSKT} = -314,1394 - 28,5088 \text{ CR} - 6,7158 \text{ ROA} + 30,2912 \text{ DER}$$

$$\text{Underpricing}_{SSMS} = -446,0111 - 28,5088 \text{ CR} - 6,7158 \text{ ROA} + 30,2912 \text{ DER}$$

$$\text{Underpricing}_{SILO} = 1110,4310 - 28,5088 \text{ CR} - 6,7158 \text{ ROA} + 30,2912 \text{ DER}$$

$$\text{Underpricing}_{MIKA} = -273,0496 - 28,5088 \text{ CR} - 6,7158 \text{ ROA} + 30,2912 \text{ DER}$$

Artinya dari hasil regresi adalah

1. Nilai Konstanta PT. PP (Persero) adalah -77.2309 artinya jika variabel CR, ROA dan DER sama dengan nol maka *underpricing* adalah turun Rp. 77.2309
2. Nilai Konstanta PT. WSKT (Persero) adalah -314,1394 artinya jika variabel CR, ROA dan DER sama dengan nol maka *underpricing* turun Rp. 314,1394
3. Nilai Konstanta PT. SSMS (Persero) adalah -446,0111 artinya jika variabel CR, ROA dan DER sama dengan nol maka *underpricing* adalah turun Rp. 446,0111
4. Nilai Konstanta PT. SILO (Persero) adalah 1110,4310 artinya jika variabel CR, ROA dan DER sama dengan nol maka *underpricing* adalah Rp. 1.110,4310
5. Nilai Konstanta PT. MIKA (Persero) adalah -273,0496 artinya jika variabel CR, ROA dan DER sama dengan nol maka *underpricing* adalah turun Rp. 273,0496
6. Nilai koefisien CR = - 28,5088 artinya, jika nilai CR menurun 1% maka nilai *underpricing* akan meningkat sebesar Rp. 28,508 baik di PT.PP (persero) Tbk, PT. SSMS (Persero) Tbk, PT. Waskita (Persero) Tbk, PT. SILO (Persero) Tbk dan PT. MIKA (Persero) Tbk.
7. Nilai koefisien ROA = -6,7158 artinya, jika nilai ROA turun 1% maka nilai *underpricing* akan naik sebesar Rp. 6,7158 baik di PT.PP (persero) Tbk, PT. SSMS (Persero) Tbk, PT. Waskita (Persero) Tbk, PT. SILO (Persero) Tbk dan PT. MIKA (Persero) Tbk.
8. Nilai koefisien DER = 30.29120 artinya, jika nilai DER naik 1% maka nilai *underpricing* akan naik sebesar Rp. 30,291 baik di PT.PP (persero) Tbk, PT. SSMS (Persero) Tbk, PT. Waskita (Persero) Tbk, PT. SILO (Persero) Tbk dan PT. MIKA (Persero) Tbk.

9. Berdasarkan uji T bahwa CR berpengaruh negatif dan namun berpengaruh signifikan karena $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ dan signifikan $< 0,05$, untuk variabel ROA berpengaruh negatif namun tidak signifikan $> 0,05$. variabel DER berpengaruh positif dan signifikan $< 0,05$. Berdasarkan uji F bahwa nilai $F_{statistik} > F_{tabel}$ dan signifikansi $< 0,05$, maka harga *underpricing* dipengaruhi oleh rasio CR, ROA dan DER.
 10. Berdasarkan uji model rasio CR dan ROA mempengaruhi harga *underpricing* adalah 0.945458 hanya 94,54% dan sisanya 5,46% dipengaruhi oleh variabel lain, artinya model yang digunakan dalam model FEM ini kuat.
- c. Dengan model *Random*, maka hasil perhitungan satatistiknya dapat di lihat pada tabel di bawah ini sebagai berikut :

Tabel 4.3
Regresi Panel Model REM

Dependent Variable: U?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 09/26/17 Time: 04:49
 Sample: 2011 2016
 Included observations: 6
 Cross-sections included: 5
 Total pool (balanced) observations: 30
 Wallace and Hussain estimator of component variances
 White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1025.584	607.1367	1.689214	0.1031
CR?	-50.13492	32.97339	-1.520466	0.1405
ROA?	-22.64194	45.66103	-0.495870	0.6242
DER?	87.47452	59.12946	-1.479373	0.1511
Random Effects (Cross)				
_PTPP—C	-22.84108			
_WSKT—C	-190.4582			
_SSMS—C	-377.6043			
_SILO—C	806.4282			
_MIKA—C	-215.5246			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			633.9247	0.3250
Idiosyncratic random			913.6066	0.6750
Weighted Statistics				
R-squared	0.244979	Mean dependent var		5.536990
Adjusted R-squared	0.157861	S.D. dependent var		1.247542
S.E. of regression	1.144847	Sum squared resid		34.07751
F-statistic	2.812037	Durbin-Watson stat		1.781235
Prob(F-statistic)	0.059087			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.263152	Mean dependent var		5.825854
Sum squared resid	34.42008	Durbin-Watson stat		1.763507

Sumber : Data diolah, 2017

Dari data di atas, bahwa hasil menggunakan metode *RandomEffect* dengan penjabaran sebagai berikut :

$$\text{Underpricing}_{PTPP} = -22.84108 - 50,1349CR - 22,6419ROA + 87,4745 DER$$

$$\text{Underpricing}_{WSKT} = -190.4582 - 50,1349 CR - 22,6419 ROA + 87,4745 DER$$

$$\text{Underpricing}_{SSMS} = -377.6043 - 50,1349 CR - 22,6419 ROA + 87,4745 DER$$

$$\text{Underpricing}_{SILO} = 806.4282 - 50,1349 CR - 22,6419 ROA + 87,4745 DER$$

$$\text{Underpricing}_{MIKA} = -215.5246 - 50,1349 CR - 22,6419 ROA + 87,4745 DER$$

Artinya dari hasil regresi adalah

1. Nilai Konstanta PT. PP (Persero) adalah -22,841 artinya jika variabel CR, ROA dan DER sama dengan nol maka *underpricing* adalah turun Rp. 22,841
2. Nilai Konstanta PT. WSKT (Persero) adalah -190,458 artinya jika variabel CR, ROA dan DER sama dengan nol maka *underpricing* turun Rp. 190,458
3. Nilai Konstanta PT. SSMS (Persero) adalah -337,604 artinya jika variabel CR, ROA dan DER sama dengan nol maka *underpricing* adalah turun Rp. 337,604
4. Nilai Konstanta PT. SILO (Persero) adalah 806,428 artinya jika variabel CR, ROA dan DER sama dengan nol maka *underpricing* adalah Rp. 806,428.
5. Nilai Konstanta PT. MIKA (Persero) adalah -215.5246 artinya jika variabel CR, ROA dan DER sama dengan nol maka *underpricing* adalah turun Rp. 215.524
6. Nilai koefisien CR = - 50,1349 artinya, jika nilai CR menurun 1% maka nilai *underpricing* akan meningkat sebesar Rp. 50,1349 baik di PT.PP (persero) Tbk, PT. SSMS (Persero) Tbk, PT. Waskita (Persero) Tbk, PT. SILO (Persero) Tbk dan PT. MIKA (Persero) Tbk.
7. Nilai koefisien ROA = - 22,6419 artinya, jika nilai ROA turun 1% maka nilai *underpricing* akan naik sebesar Rp 22,6419 baik di PT.PP (persero) Tbk, PT. SSMS (Persero) Tbk, PT. Waskita (Persero) Tbk, PT. SILO (Persero) Tbk dan PT. MIKA (Persero) Tbk.
8. Berdasarkan uji T bahwa CR, ROA dan DER tidak berpengaruh signifikan karena $\text{sig} > 0,05$. Berdasarkan uji F bahwa nilai $F_{\text{statistik}} > F_{\text{tabel}}$ dan

signifikansi $< 0,05$, maka harga *underpricing* dipengaruhi oleh rasio CR, ROA dan DER.

9. Berdasarkan uji model rasio CR dan ROA mempengaruhi harga *underpricing* adalah 0.157861 hanya 15,78% dan sisanya 94,22% dipengaruhi oleh variabel lain, artinya model yang digunakan dalam model FEM ini lemah.

b. Perbandingan Hasil Estimasi Model PLS, FEM, dan REM

Untuk membandingkan hasil pengujian antara model PLS, FEM dan REM, maka dapat dilakukan dengan perbandingan hasil antara ketiga metode tersebut sebagaimana dapat digambarkan pada tabel sebagai berikut :

Tabel 4.4

Perbandingan Model PLS, FEM dan REM

Variabel	PLS	FEM	REM
CR	-77,555	-28,508	-50,134
ROA	-85,696	-6,715	-22,641
DER	80,481	30,291	87,474
N	30	30	30
R ²	0,938	0,958	0,245
Adj R ²	0,931	0,945	0,157
F	132,45	72,81	2,81
Prob Fstat	0,00	0,00	0,05
DW	1,888	2,157	1,781

Sumber : Data diolah, 2017.

Dapat di lihat dari hasil data di atas, bahwa intepretasi dari model PLS, *Fix Effect* dan *Random Effect* kemudian akan diuji modal manakah yang akan dipakai sebagai berikut :

c. Uji Pemilihan Model

Berdasarkan hasil analisis dengan tiga model data panel, yaitu, PLS, FEM dan REM yang telah dijelaskan di atas, maka akan dilakukan uji dengan mengetahui model mana yang terbaik untuk digunakan.

1) Uji Chow

Hasil estimasi uji chow dapat dilihat pada tabel output berikut :

Tabel 4.5

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: PANEL
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.576555	(4,22)	0.0659
Cross-section Chi-square	11.526518	4	0.0212

Sumber : Data diolah, 2017.

Hipotesis uji yang digunakan dalam uji *chow test* dengan metode *likelihood ratio test* yaitu :

Ho: jika *Cross Section Chi Square* untuk probabilitas $> 0,05$ maka model mengikuti PLS

Ha : jika *Cross Section Chi Square* untuk probabilitas $< 0,05$ maka model mengikuti FEM

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, maka nilai *Cross Section Chi Square* untuk $0,0212 < 0,05$ atau Ho ditolak, maka kesimpulannya adalah bahwa penggunaan model FEM lebih baik daripada Model PLS.

2) Uji Hausman

Hasil estimasi uji *hausman* dapat dilihat pada tabel output berikut :

Tabel 4.6

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Pool: PANEL
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.265032	3	0.0164

Sumber : Data diolah, 2017

Hipotesis uji yang digunakan dalam uji Hausman yaitu :

Ho : jika *Cross Section Random* untuk probabilitas $> 0,05$ maka model mengikuti REM

Ha : jika *Cross Section Random* untuk probabilitas $< 0,05$ maka model mengikuti FEM

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, maka nilai *Chi square* = 10,265 > χ^2 dan untuk probabilitas adalah 0,00164 < 0,05 atau Ha ditolak, maka kesimpulannya adalah bahwa penggunaan model FEM lebih baik daripada Model REM.

B. Pembahasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, ditemukan bahwa model *Current Ratio*, *Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratio* mempengaruhi harga *underpricing* adalah sebesar 0.945458 hanya 94,54% dan sisanya 5,46% dipengaruhi oleh variabel lain, artinya model yang digunakan dalam model FEM ini kuat. Berdasarkan uji parsial bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif namun berpengaruh signifikan karena $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, untuk variabel ROA berpengaruh negatif namun tidak signifikan $> 0,05$. variabel DER berpengaruh positif dan signifikan $< 0,05$. Berdasarkan uji F bahwa nilai $F_{statistik} > F_{tabel}$ dan signifikansi $< 0,05$, maka harga *underpricing* dipengaruhi oleh *Current Ratio*, *Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratio* atau Ho ditolak.

Berdasarkan nilai Koefisien di PT. PP (Persero) adalah -77.2309 artinya jika variabel CR, ROA dan DER sama dengan nol maka *underpricing* adalah turun Rp. 77.2309. PT. WSKT (Persero) adalah -314,1394 artinya jika variabel *Current Ratio*, *Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratio* sama dengan nol maka *underpricing* turun Rp. 314,1394. PT. SSMS (Persero) adalah -446,0111 artinya jika variabel *Current Ratio*, *Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratios* sama dengan nol maka *underpricing* adalah turun Rp. 446,0111, PT. SILO (Persero) adalah 1110,4310 artinya jika variabel *Current Ratio*, *Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratios* sama dengan nol maka *underpricing* adalah Rp. 1.110,4310, PT. MIKA (Persero) adalah -273,0496 artinya jika variabel *Current Ratio*, *Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratios* sama dengan nol maka *underpricing* adalah turun Rp. 273,0496. Berdasarkan koefisien di atas bahwa PT. SILO (Persero) adalah perusahaan yang positif dan *Underpricing*nya tinggi.

Nilai koefisien CR = - 28,5088 artinya, jika nilai CR menurun 1% maka nilai *underpricing* akan meningkat sebesar Rp. 28,508. Nilai koefisien ROA = - 6,7158 artinya, jika nilai ROA turun 1% maka nilai *underpricing* akan naik sebesar Rp. 6,7158 dan Nilai koefisien DER = 30.29120 artinya, jika nilai DER naik 1% maka nilai *underpricing* akan naik sebesar Rp. 30,291 baik di PT. PP (persero) Tbk, PT. SSMS (Persero) Tbk, PT. Waskita (Persero) Tbk, PT. SILO (Persero) Tbk dan PT. MIKA (Persero) Tbk.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur (2012)⁷⁸ bahwa *Return on Assets* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* Saham. Dan penelitian yang dilakukan oleh Hapsari (2012)⁷⁹ yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* Saham.

⁷⁸Azizi Nur, *Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap Underpricing saham pada saat Initial Public Offering*, (Skripsi UI, 2012)

⁷⁹Venita Anitya Hapsari, M. Kholiq, *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Underpricing saham pada penawaran perdana di BEI 2008-2010*, (Jurnal of Management. VOL. 1), h. 1

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *Current Ratio*, *Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratio* mempengaruhi harga *Underpricing* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) berdasarkan metode PLS, FEM dan REM. Berdasarkan uji Hausman maka model yang digunakan adalah model FEM dan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari lima perusahaan PT.PP (persero) Tbk, PT. SSMS (Persero) Tbk, PT. Waskita (Persero) Tbk, PT. SILO (Persero) Tbk dan PT. MIKA (Persero) Tbk. yang melakukan *Initial Public Offering* bahwa dari hasil uji PT. SILO adalah perusahaan terbaik karena nilai koefisiennya positif.
2. Berdasarkan uji T bahwa CR berpengaruh negatif dan namun berpengaruh signifikan karena $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ dan signifikan $< 0,05$, untuk variabel ROA berpengaruh negatif namun tidak signifikan $> 0,05$. variabel DER berpengaruh positif dan signifikan $< 0,05$. Berdasarkan uji F bahwa nilai $F_{statistik} > F_{tabel}$ dan signifikansi $< 0,05$, maka harga *underpricing* dipengaruhi oleh *Current Ratio*, *Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratio*.
3. Berdasarkan uji model *Current Ratio*, *Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratio* mempengaruhi harga *underpricing* adalah 0.945458 hanya 94,54% dan sisanya 5,46% dipengaruhi oleh variabel lain, artinya model yang digunakan dalam model FEM ini kuat.

B. Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya tidak hanya *Current Ratio*, *Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratio* saja sebagai variabel independennya, tetapi juga dapat menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi harga *underpricing*.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperpanjang periode pengamatan dan juga menambah jumlah sampel sehingga dapat memungkinkan mengambil kesimpulan yang lebih baik.

3. Bagi emiten yang terdaftar di JII, sebaiknya lebih transparan dalam menyampaikan laporan kepada publik, sehingga laporan atau informasi yang diperoleh bisa lebih akurat dan memudahkan bagi pihak pemerintah dalam mengambil kebijakan untuk pengembangan bursa.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Quran Al-Karim dan Terjemahnya, Semarang: PT. Toha Putra: 1996
- Ane, La. *Analisa Laporan Keuangan*, Medan, Penerbit UNIMED, 2011
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. *Pengantar Pasar Modal* . Jakarta: Rineka Cipta, 2008
- Darmadji Tjiptono & Fakhrudin, Hendy M. *Pasar Modal di Indonesia- Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat, 2001
- Fabozzi, Frank J. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat, 2000
- Hadi, Nor. *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013
- Halim, Abdul. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat, 2005
- Hapsari dan M. Kholiq, *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Underpricing saham pada penawaran perdana di BEI 2008-2010*. Jurnal of Management. VOL.1
- Huda, Nurul, dan Mustafa Edwin Nasution. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana, 2008
- Ikhsan, Arfan, dkk. *Analisis Laporan Keuangan*. Medan : Penerbit Madenatera, 2016
- Julisa, Febriny. *Faktor-faktor yang memepengaruhi Underpricing saham pada penawaran umum perdana yang terdaftar di BEI*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan, 2015
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers, 2012
- Kasmir. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2008
- Kasmir. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana, 2010
- Martalena, Maya Malinda. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Penerbit Andi, 2011
- Naibaho, Pungka M P. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Perusahaan Yang Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2008*, Skripsi: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan, 2010
- Ngapon (Staf Bagian Riset Bapepam), *Semarak Pasar Modal Syariah*, <http://www.bapepam.com>. 2014

- Nur, Azizi. *Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap Underpricing saham pada saat Initial Public Offering*. Skripsi UI, 2012.
- Rambe, Dian Pratiwi. *Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA), Umur Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di BEI Tahun 2012-2015*. Skripsi: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan, 2017
- Samsul, Mohamad. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga, 2006
- Setiawan, Azis Budi. *Perkembangan Pasar Modal Syariah. Perkembangan PasarModal Syariah*, <http://www.Iei.or.id/publicationfiles/perkembangan%20pasar%20Modal%20Syariah.pdf>. 2014
- Soemitra, Andri. *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. Jakarta: Prenada Media Group, 2014
- Situmeang, Chandra. *Manajemen Keuangan*. Medan: Unimed Press, 2014
- Sugiyono. *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta. 2006
- Sukirno, Sadono. *Pengantar Bisnis*. Jakarta: Penerbit Prenada. 2012
- Sutedi, Adrian. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika, 2011
- Syafri Harahap, Sofyan. *Analisis Kritis LAPORAN KEUANGAN*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2008
- Tarigan, Irwanta. *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Underpricingsaham pada saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan, 2014
- Wijaya, Tony. *Metodologi Penelitian EKONOMI DAN BISNIS Teori dan Praktik*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013
- Wilastomo, Gunawan dan Mega. *Memahami Ekonomi Dengan Mudah*. Yogyakarta: Andi Offset, 2012
- Winamo, Wing Wahyu. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2006
- Wira, Desmon,. *Mengenal Jakarta Islamic index*, diakses melalui <http://www.jurusuan.com/investasi/183-mengenal-jakarta-islamic-index-jii.2014>

Yolana, Chastina Dan Dwi Martani, *Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di BEJ Tahun 1994-2001*. Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo, 2005

Zulganef. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2017

http://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Islamic_Index

[http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU% 20 Nomor%208%20Tahun%201995%20%28official%29.pdf](http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20%28official%29.pdf),

diunduh pada tanggal 10 Juli 2017 pukul 15:38

www.idx.co.id

Lampiran 1

Daftar Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2015

Tahun 2010

No	<u>Kode</u>	<u>Nama</u>	<u>Tanggal Pencatatan</u>
1	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	Desember 29, 2010
2	BSIM	Bank Sinarmas Tbk	Desember 13, 2010
3	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk	Desember 09, 2010
4	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk	Nopember 30, 2010
5	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk	Nopember 29, 2010
6	BORN	Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk	Nopember 26, 2010
7	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	Nopember 11, 2010
8	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk	Nopember 10, 2010
9	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	Oktober 26, 2010
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Oktober 07, 2010
11	HRUM	Harum Energy Tbk	Oktober 06, 2010
12	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	Agustus 19, 2010
13	BUVA	PT Bukit Uluwatu Villa Tbk	Juli 12, 2010
14	GREN	Evergreen Invesco Tbk	Juli 09, 2010
15	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	Juli 09, 2010
16	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	Juli 08, 2010
17	GOLD	Golden Retailindo Tbk	Juli 07, 2010
18	SKYB	Skybee Tbk	Juli 07, 2010
19	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	Juni 28, 2010
20	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	Maret 08, 2010
21	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk	Februari 11, 2010
22	PTPP	PP (Persero) Tbk	Februari 09, 2010
23	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk	Januari 12, 2010

Sumber: www.idx.co.id

Tahun 2011

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk	Desember 23, 2011
2	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk	Desember 21, 2011
3	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk	Desember 14, 2011
4	ABMM	ABM Investama Tbk	Desember 06, 2011
5	CASS	Cardig Aero Services Tbk	Desember 05, 2011
6	VIVA	PT Visi Media Asia Tbk	Nopember 21, 2011
7	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	Nopember 17, 2011
8	ARII	Atlas Resources Tbk	Nopember 08, 2011
9	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk	Oktober 11, 2011
10	SMRU	SMR Utama Tbk	Oktober 10, 2011
11	STAR	Star Petrcohem Tbk	Juli 13, 2011
12	PTIS	Indo Straits Tbk	Juli 12, 2011
13	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk	Juli 12, 2011
14	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	Juli 12, 2011
15	TIFA	Tifa Finance Tbk	Juli 08, 2011
16	MTLA	Metropolitan Land Tbk	Juni 20, 2011
17	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk	Juni 09, 2011
18	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk	Mei 30, 2011
19	BULL	Buana Listya Tama Tbk	Mei 23, 2011
20	HDFA	HD Finance Tbk	Mei 10, 2011
21	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk	April 11, 2011
22	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	April 06, 2011
23	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	Februari 11, 2011
24	MBTO	Martina Berto Tbk	Januari 13, 2011
25	EMDE	Megapolitan Developments Tbk	Januari 12, 2011

Sumber: www.idx.co.id

Tahun 2012

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk	Desember 19, 2012
2	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	Desember 18, 2012
3	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	Nopember 12, 2012
4	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk	Nopember 08, 2012
5	TAXI	Express Transindo Utama Tbk	Nopember 02, 2012
6	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	Oktober 11, 2012
7	PALM	Provident Agro Tbk	Oktober 08, 2012
8	NIRO	Nirvana Development Tbk	September 13, 2012
9	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk	Agustus 31, 2012
10	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	Juli 12, 2012
11	GAMA	Gading Development Tbk	Juli 11, 2012
12	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	Juli 10, 2012
13	GLOB	Global Teleshop Tbk	Juli 10, 2012
14	MSKY	MNC Sky Vision Tbk	Juli 09, 2012
15	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk	Juli 06, 2012
6	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk	Juli 05, 2012
17	TRIS	Trisula International Tbk	Juni 28, 2012
18	RANC	Supra Boga Lestari Tbk	Juni 07, 2012
19	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	April 10, 2012
20	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	Februari 01, 2012
21	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk	Januari 12, 2012
22	PADI	Minna Padi Investama Tbk	Januari 09, 2012

Sumber: www.idx.co.id

Tahun 2013

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	Desember 18, 2013
2	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Desember 12, 2013
3	LEAD	PT Logindo Samudramakmur Tbk.	Desember 11, 2013
4	IMJS	PT Indomobil Multi Jasa Tbk.	Desember 10, 2013
5	KRAH	PT Grand Kartech Tbk	Nopember 08, 2013
6	APII	PT Arita Prima Indonesia Tbk.	Oktober 29, 2013
7	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk.	September 12, 2013
8	BMAS	PT Bank Maspion Indonesia Tbk.	Juli 11, 2013
9	CPGT	PT Cipaganti Citra Graha Tbk.	Juli 09, 2013
10	NAGA	PT Bank Mitraniaga Tbk.	Juli 09, 2013
11	BBMD	PT Bank Mestika Dharma Tbk.	Juli 08, 2013
12	VICO	PT Victoria Investama Tbk.	Juli 08, 2013
13	MLPT	PT Multipolar Technology Tbk.	Juli 08, 2013
14	ECII	PT Electronic City Indonesia Tbk.	Juli 03, 2013
15	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	Juni 28, 2013
16	NRCA	PT Nusa Raya Cipta Tbk.	Juni 27, 2013
17	SRTG	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk.	Juni 26, 2013
18	ACST	PT Acset Indonusa Tbk.	Juni 24, 2013
19	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	Juni 17, 2013
20	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.	Juni 14,
21	MPMX	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	Mei 29, 2013
22	NOBU	PT Bank Nationalnobu Tbk.	Mei 20, 2013
23	ANJT	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk.	Mei 08, 2013
24	DYAN	PT Dyandra Media International Tbk.	Maret 25, 2013
25	ISSP	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk TBK	Februari 22, 2013
26	TPMA	Trans Power Marine Tbk	Februari 20, 2013
27	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	Januari 16, 2013
28	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk	Januari 11, 2013
29	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk	Januari 10, 2013
30	BBRM	Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk	Januari 09, 2013

Sumber: www.idx.co.id

Tahun 2014

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1	GOLL	PT Golden Plantation Tbk	Desember 23, 2014
2	IBFN	PT Intan Baruprana Finance Tbk	Desember 22, 2014
3	AGRS	PT Bank Agris Tbk	Desember 22, 2014
4	IMPC	PT Impack Pratama Industri Tbk	Desember 17, 2014
5	SOCI	PT Soechi Lines Tbk.	Desember 03, 2014
6	BIRD	PT Blue Bird Tbk	Nopember 05, 2014
7	DNAR	PT Bank Dinar Indonesia Tbk.	Juli 11, 2014
8	TARA	PT Sitara Propertindo Tbk	Juli 11, 2014
9	MBAP	PT Mitrabara Adiperdana Tbk	Juli 10, 2014
10	BPII	PT Batavia Prosperindo Internasional Tbk.	Juli 08, 2014
11	MGNA	PT Magna Finance Tbk.	Juli 07, 2014
12	CINT	PT Chitose Internasional Tbk	Juni 27, 2014
13	LINK	PT Link Net Tbk.	Juni 02, 2014
14	DAJK	PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk.	Mei 14, 2014
15	LRNA	PT Eka Sari Lorena Transport Tbk.	April 15, 2014
16	MDIA	PT Intermedia Capital Tbk.	April 11, 2014
17	BLTZ	PT Graha Layar Prima Tbk.	April 10, 2014
18	WTON	Wijaya Karya Beton	April 08, 2014
19	BALI	PT Bali Towerindo Sentra Tbk.	Maret 13, 2014
20	CANI	PT Capitol Nusantara Indonesia Tbk.	Januari 16, 2014
21	BINA	PT Bank Ina Perdana Tbk.	Januari 16, 2014
22	ASMI	PT Asuransi Mitra Maparya Tbk.	Januari 16, 2014
23	PNBS	PT Bank Panin Syariah Tbk.	Januari 15, 2014

Sumber: www.idx.co.id

Tahun 2015

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1	KINO	PT Kino Indonesia Tbk	Desember 11, 2015
2	AMIN	PT Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk.	Desember 10, 2015
3	IDPR	PT Indonesia Pondasi Raya Tbk.	Desember 10, 2015
4	DPUM	PT Dua Putra Utama Makmur Tbk.	Desember 08, 2015
5	MKNT	PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk.	Oktober 26, 2015
6	BBHI	PT Bank Harda Internasional Tbk.	Agustus 12, 2015
7	BIKA	PT Binakarya Jaya Abadi Tbk.	Juli 14, 2015
8	ATIC	PT Anabatic Technologies Tbk	Juli 08, 2015
9	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk.	Juli 07, 2015
10	MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk.	Juni 19, 2015
11	MMLP	PT Mega Manunggal Property Tbk.	Juni 12, 2015
12	DMAS	PT Puradelta Lestari Tbk.	Mei 29, 2015
13	PPRO	PT PP Properti Tbk.	Mei 19, 2015
14	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	Maret 24, 2015
15	BBYB	PT Bank Yudha Bhakti Tbk.	Januari 13, 2015

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 2

Daftar 30 Perusahaan yang masuk dalam perhitungan indeks Jakarta Islamic Index (JII) untuk periode Desember 2016 – Mei 2017 pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sesuai dengan pengumuman Bursa Efek Indonesia No.: Peng-00917/BEI.OPP/11-2016 tanggal 29 November 2016.

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
3	ADRO	Adaro Energy Tbk
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk
5	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
6	ASII	Astra International Tbk
7	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
8	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
9	INCO	Vale Indonesia Tbk
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
11	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
12	KLBF	Kalbe Farma Tbk
13	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
14	LPPF	Matahari Department Store Tbk
15	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
16	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
17	MYRX	Hanson International Tbk
18	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
19	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
20	PTPP	PP (Persero) Tbk
21	PWON	Pakuwon Jati Tbk
22	SILO	Siloam International Hospitals Tbk

23	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
24	SMRA	Summarecon Agung Tbk
25	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
27	UNTR	United Tractors Tbk
28	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
29	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
30	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

Lampiran 3

Perhitungan Rasio PTPP

CURRENT RATIO

Tahun	Aset Lancar	Hutang Lancar	Current Ratio
2011	6,636,861,092,157	5,095,936,514,266	1.30
2012	8,188,945,200,842	6,032,342,111,437	1.36
2013	11,901,585,531,032	8,776,012,824,226	1.36
2014	13,545,180,416,606	9,838,496,713,070	1.38
2015	15,430,535,434,558	11,114,413,553,106	1.39
2016	24,344,024,640,376	15,878,599,066,552	1.53

RETURN ON ASSETS (ROA)

Tahun	Laba setelah bunga dan pajak	Total Aset	ROA
2011	240,223,174,382	6,933,353,587,843	0.03
2012	309,682,829,604	8,550,850,524,674	0.04
2013	420,719,976,436	12,415,669,401,062	0.03
2014	532,065,270,922	14,611,864,850,970	0.04
2015	845,563,301,618	19,128,811,782,419	0.04
2016	1,151,431,890,873	31,232,766,567,390	0.04

DEBT TO EQUITY RATIO (DER)

Tahun	Total Hutang	Total Ekuitas	DER
2011	5,507,913,738,103	6,933,353,587,843	0.79
2012	6,895,001,492,877	1,655,849,031,797	4.16
2013	10,430,922,094,750	1,984,747,306,312	5.26
2014	12,221,594,675,497	2,390,270,175,491	5.11
2015	14,009,739,548,256	5,119,072,234,163	2.74
2016	20,436,609,059,979	10,796,157,507,411	1.89

Perhitungan Rasio WSKT

CURRENT RATIO

Tahun	Aset Lancar	Hutang Lancar	Current Ratio
2011	4,603,780,444,667	4,418,036,785,084	1.04
2012	7,789,714,793,194	5,291,826,158,242	1.47
2013	7,781,413,114,034	5,427,139,408,859	1.43
2014	10,524,167,905,318	7,728,153,555,876	1.36
2015	18,074,850,942,748	13,664,811,609,274	1.32
2016	36,882,457,492,758	31,461,535,721,603	1.17

RETURN ON ASSETS (ROA)

Tahun	Laba setelah bunga dan pajak	Total Aset	ROA
2011	171,989,194,121	5,116,001,714,508	0.03
2012	254,031,291,579	8,366,244,088,038	0.03
2013	376,970,229,295	8,788,303,237,620	0.04
2014	501,212,792,063	12,542,041,344,848	0.04
2015	1,047,590,672,774	30,309,111,177,468	0.03
2016	1,813,068,616,784	61,425,181,722,030	0.03

DEBT TO EQUITY RATIO (DER)

Tahun	Total Hutang	Total Ekuitas	DER
2011	4,495,779,353,615	620,222,360,893	7.25
2012	6,359,168,859,344	2,007,075,228,694	3.17
2013	6,404,866,175,740	2,383,437,061,880	2.69
2014	9,693,211,466,232	2,848,829,878,616	3.40
2015	20,604,904,309,804	9,704,206,867,663	2.12
2016	44,651,963,165,082	16,773,218,556,948	2.66

Perhitungan Rasio SSMS

CURRENT RATIO

Tahun	Aset Lancar	Hutang Lancar	Current Ratio
2012	545,163,218,000	557,641,529,000	0.98
2013	1,957,545,903,000	697,128,799,000	2.81
2014	2,300,593,719,000	509,464,734,000	4.52
2015	1,732,967,777,000	1,302,632,857,000	1.33
2016	1,796,842,193,000	1,314,577,874,000	1.37

RETURN ON ASSETS (ROA)

Tahun	Laba setelah bunga dan pajak	Total Aset	ROA
2012	561,695,124,000	2,113,447,894,000	0.27
2013	631,669,026,000	3,701,917,491,000	0.17
2014	737,829,936,000	4,032,885,413,000	0.18
2015	587,143,609,000	6,973,850,872,000	0.08
2016	591,658,772,000	7,162,970,110,000	0.08

DEBT TO EQUITY RATIO (DER)

Tahun	Total Hutang	Total Ekuitas	DER
2012	1,647,569,968,000	2,113,611,112,000	0.78
2013	1,385,647,206,000	3,701,917,491,000	0.37
2014	1,028,285,900,000	3,004,599,513,000	0.34
2015	3,939,799,027,000	3,034,051,845,000	1.30
2016	3,709,172,838,000	3,453,797,272,000	1.07

Perhitungan Rasio SILO

CURRENT RATIO

Tahun	Aset Lancar	Hutang Lancar	Current Ratio
2012	456,736,777,760	267,632,850,077	1.71
2013	907,464,672,289	295,920,604,737	3.07
2014	840,797,370,663	478,162,509,982	1.76
2015	956,092,850,830	629,788,258,185	1.52
2016	1,906,829,893,007	726,016,673,172	2.63

RETURN ON ASSETS (ROA)

Tahun	Laba setelah bunga dan pajak	Total Aset	ROA
2012	51,959,602,529	1,586,226,018,092	0.03
2013	50,192,486,904	2,600,774,537,159	0.02
2014	59,706,772,981	2,844,085,512,104	0.02
2015	61,706,076,528	2,986,270,148,106	0.02
2016	98,701,964,743	4,215,689,550,079	0.02

DEBT TO EQUITY RATIO (DER)

Tahun	Total Hutang	Total Ekuitas	DER
2012	1,341,585,219,583	244,640,798,509	5.48
2013	961,782,758,180	1,638,991,778,979	0.59
2014	1,190,416,960,144	1,653,668,551,960	0.72
2015	1,246,318,520,242	1,739,951,627,864	0.72
2016	1,086,619,553,976	3,129,069,996,103	0.35

Perhitungan Rasio MIKA

CURRENT RATIO

Tahun	Aset Lancar	Hutang Lancar	Current Ratio
2013	1,411,249,580,619	451,752,497,177	3.12
2014	1,189,938,893,289	205,448,853,116	5.79
2015	2,620,966,389,055	205,874,721,884	12.73
2016	2,830,227,702,473	255,113,007,336	11.09

RETURN ON ASSETS (ROA)

Tahun	Laba setelah bunga dan pajak	Total Aset	ROA
2014			
2013	536,206,999,581	2,169,166,932,434	0.25
2015	588,447,243,986	3,719,815,820,449	0.16
2016	721,206,358,021	4,176,188,101,672	0.17

DEBT TO EQUITY RATIO (DER)

Tahun	Total Hutang	Total Ekuitas	DER
2014	451,752,497,177	1,695,279,930,895	0.27
2013	400,495,268,993	1,768,671,663,441	0.23
2015	440,838,887,561	3,278,976,932,888	0.13
2016	539,773,268,297	4,176,188,101,672	0.13

Lampiran 4

Tabel Persiapan Regresi Data Panel

Kode	Tahun	X₁	X₂	X₃	Y
PTPP	2011	1.3	0.03	0.79	-315
	2012	1.36	0.04	4.16	345
	2013	1.36	0.03	5.26	330
	2014	1.38	0.04	5.11	2415
	2015	1.39	0.04	2.74	300
	2016	1.53	0.04	1.89	-65
WSKT	2011	1.04	0.03	7.25	59
	2012	1.47	0.03	3.17	59
	2013	1.43	0.04	2.69	-44
	2014	1.36	0.04	3.4	1038
	2015	1.32	0.03	2.12	237
	2016	1.17	0.03	2.66	880
SSMS	2011	2.08	0.26	0.72	50
	2012	0.98	0.27	0.78	50
	2013	2.81	0.17	0.37	50
	2014	4.52	0.18	0.34	845
	2015	1.33	0.08	1.3	285
	2016	1.37	0.08	1.07	-550
SILO	2011	1.50	0.02	5.2	550
	2012	1.71	0.03	5.48	650
	2013	3.07	0.02	0.59	650
	2014	1.76	0.02	0.72	4200
	2015	1.52	0.02	0.72	-3900
	2016	2.63	0.02	0.35	1100
MIKA	2011	4.22	0.16	0.25	400
	2012	3.50	0.16	0.25	410
	2013	3.12	0.20	0.27	420
	2014	5.79	0.25	0.23	420
	2015	12.73	0.16	0.13	420
	2016	11.09	0.17	0.13	170

Lampiran 5

Hasil Analisis Regresi E-Views V-9

Regresi Panel dengan Metode PLS

Dependent Variable: U?

Method: Pooled Least Square

Date: 09/26/17 Time: 04:36

Sample: 2011 2016

Included observations: 6

Cross-sections included: 5

Total pool (balanced) observations: 30

Linear estimation after one-step weighting matrix

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1115.188	58.38404	19.10091	0.0000
CR?	-77.55556	3.653408	-21.22828	0.0000
ROA?	-85.69685	3.786453	-22.63248	0.0000
DER?	80.48165	20.28802	-3.966955	0.0005

Weighted Statistics

R-squared	0.938589	Mean dependent var	3.062583
Adjusted R-squared	0.931503	S.D. dependent var	6.544746
S.E. of regression	1.071451	Sum squared resid	29.84821
F-statistic	132.4583	Durbin-Watson stat	1.888243
Prob(F-statistic)	0.000000		

Regresi panel Model FEM

Dependent Variable: U?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section SUR)
 Date: 09/26/17 Time: 04:38
 Sample: 2011 2016
 Included observations: 6
 Cross-sections included: 5
 Total pool (balanced) observations: 30
 Linear estimation after one-step weighting matrix
 White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	847.0419	24.80658	34.14586	0.0000
CR?	-28.50885	0.988864	-28.82990	0.0000
ROA?	-6.715824	4.226986	-1.588797	0.1264
DER?	30.29120	13.11498	-2.309664	0.0307
Fixed Effects (Cross)				
_PTPP—C	-77.23098			
_WSKT—C	-314.1394			
_SSMS—C	-446.0111			
_SILO—C	1110.431			
_MIKA—C	-273.0496			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics			
R-squared	0.958624	Mean dependent var	5.077960
Adjusted R-squared	0.945458	S.D. dependent var	9.762625
S.E. of rgression	0.963841	Sum squared resid	20.43776
F-statistic	72.81469	Durbin-Watson stat	2.157139
Prob(F-statistic)	0.000000		

Regresi Panel Model REM

Dependent Variable: U?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 09/26/17 Time: 04:49

Sample: 2011 2016

Included observations: 6

Cross-sections included: 5

Total pool (balanced) observations: 30

Wallace and Hussain estimator of component variances

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1025.584	607.1367	1.689214	0.1031
CR?	-50.13492	32.97339	-1.520466	0.1405
ROA?	-22.64194	45.66103	-0.495870	0.6242
DER?	87.47452	59.12946	-1.479373	0.1511
Random Effects (Cross)				
_PTPP—C	-22.84108			
_WSKT—C	-190.4582			
_SSMS—C	-377.6043			
_SILO—C	806.4282			
_MIKA—C	-215.5246			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			633.9247	0.3250
Idiosyncratic random			913.6066	0.6750
Weighted Statistics				
R-squared	0.244979	Mean dependent var	5.536990	
Adjusted R-squared	0.157861	S.D. dependent var	1.247542	
S.E. of regression	1.144847	Sum squared resid	34.07751	
F-statistic	2.812037	Durbin-Watson stat	1.781235	
Prob(F-statistic)	0.059087			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.263152	Mean dependent var	5.825854	
Sum squared resid	34.42008	Durbin-Watson stat	1.763507	

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Pool: PANEL
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.576555	(4,22)	0.0659
Cross-section Chi-square	11.526518	4	0.0212

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Pool: PANEL
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.265032	3	0.0164

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

I. IDENTITAS PRIBADI

1. Nama : Renni Khairani
2. NIM : 27.13.3.075
3. Tempat/Tanggal Lahir : Pakantan, 24 Oktober 1994
4. Pekerjaan : Mahasiswi
5. Alamat : Dusun V gg. Karya Bersama Indah
Desa Sei Rotan Kec. Percut Sei Tuan

II. RIWAYAT PENDIDIKAN

1. SD Negeri No. 142570 Panyabungan. Berijazah tahun 2006
2. SMP Negeri 5 Panyabungan. Berijazah tahun 2010
3. SMK Swasta Prayatna-1 Medan. Berijazah tahun 2013

III. RIWAYAT ORGANISASI

1. Kru Muda LPM Dinamika UIN SU (2013-2014)
2. Staff HMJ Akuntansi Syariah (2015)