

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin ketatnya persaingan bisnis yang terjadi saat ini perusahaan terus mengembangkan usahanya. Hal ini akan mengakibatkan perusahaan untuk melakukan berbagai cara agar bisa bertahan dan bertumbuh kembang ditengah gejolak persaingan yang dihadapi, dan sejalanannya dengan berkembang perekonomian Indonesia, banyak perusahaan yang melakukan ekspansi usaha. Dengan mencapai harapan itu, perusahaan harus membutuhkan modal yang besar, modal akan menjadi kendala pertama, hal ini akan menuntut pihak manajemen untuk salah satu alternatif pembiayaan alternatif yang dapat digunakan perusahaan memiliki berbagai sumber pendanaan dari eksternal maupun internal.

Menurut Rizka Nadia (2017) *Go Public* dapat diartikan sebagai kegiatan perusahaan untuk menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat luas melalui mekanisme penawaran umum perdana atau dikenal juga dengan istilah *Initial Public Offering (IPO)*. Pada saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering (IPO)*, perusahaan harus menyediakan suatu informasi yang dapat digunakan oleh investor untuk indikator pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut dilakukan investor untuk mengetahui apakah perusahaan yang akan di investasi memiliki prospek yang baik dalam operasionalnya, sehingga informasi tersebut dapat ditemukan dalam *prospektus*. *Prospektus* adalah setiap informasi tertulis yang berhubungan dengan penawaran umum perdana dengan tujuan agar pihak lain membeli efek, dan *prospektus* merupakan suatu barang cetakan atau media cetak yang berisi informasi mengenai perusahaan yang akan melaksanakan penawaran

penjualan saham kepada masyarakat umum dan informasi yang terkandung didalamnya untuk disebar luaskan kepada masyarakat umum sebagai pelaksanaan keterbukaan informasi.

Menurut Retno Febrian (2016) dalam *prospektus* terdapat banyak informasi yang berhubungan dengan keadaan perusahaan yang melakukan penawaran umum. Informasi-informasi tersebut berisi laporan keuangan maupun non keuangan yang sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh BAPEPAM. Laporan keuangan dalam *prospektus* terdiri dari neraca, laporan laba / rugi, laporan arus kas, dan penjelasan laporan non keuangan seperti penjamin emisi, auditor independen, konsultan hukum, auditor, umur perusahaan, ukuran perusahaan, bidang usaha perusahaan dan informasi-informasi lain yang relevan. Informasi yang dituangkan dalam *prospektus* dapat membantu investor dalam membuat keputusan rasional mengenai risiko saham dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten (Retno Febrian, 2016).

Dalam kegiatan di pasar modal sering terjadi fenomena yang umum terjadi pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Fenomena tersebut yaitu adanya selisih harga saham yang terjadi di pasar perdana dengan harga saham di pasar sekunder yang biasa disebut *Underpricing* dan *Overpricing*. Apabila penentuan harga saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder, maka terjadi *Underpricing* atau *Initial Return*.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *Initial Return* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada penelitian ini peneliti

memfokuskan penelitian pada peranan informasi akuntansi yaitu *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Umur Perusahaan (AGE), Persentase Penawaran Saham (PPS).

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba. *Return on Asset* (ROA) merupakan salah satu bahan pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi pada saham suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi *Return on Asset* (ROA) maka semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan berarti kinerja perusahaan tersebut baik dan ini akan menurunkan tingkat *Underpricing* maka akan memberikan *Initial Return* yang rendah bagi investor, *Return on Asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Initial Return*.

Return on Asset (ROA) menunjukkan tingkat pengembalian return yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh pemegang saham sesudah kewajiban dipotong kewajiban kepada kreditor. Nilai *Return on Asset* (ROA) semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dimasa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya (Meihendri, 2016).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu bagian dari rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar modal yang dapat dijadikan jaminan hutang apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin tinggi suatu perusahaan semakin besar *Initial Return* yang diperoleh investor. Ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Initial Return* (Yuliana, 2013).

Umur Perusahaan (*Age*) adalah variabel ini diukur sejak tahun perusahaan tersebut melakukan *Initial Public Offering* (IPO) informasi tanggal pendirian perusahaan dapat diketahui pada *prospektus* perusahaan, semakin lama umur perusahaan akan semakin baik, karna akan semakin banyak informasi tentang perusahaan yang akan didapatkan oleh masyarakat (IGd Nandra Hary Wiguna, Ketut Yadnyana, 2015).

Persentase Penawaran Saham (PPS) yaitu besarnya persentase saham menunjukkan porsi kepemilikan saham yang dimiliki publik. Persentase penawaran kepada publik dimoderasi oleh nilai kapitalisasi pasar dan jumlah hutang perusahaan. Nilai kapitalisasi pasar menggambarkan jumlah dana yang diharapkan perusahaan dari kegiatan penawaran umum, semakin besar dana yang diharapkan maka semakin besar persentase penawaran kepada publik. Jumlah hutang menggambarkan kemungkinan perusahaan menggunakan dana dari hasil penawaran umum untuk membayar hutangnya (Retno Febriani, 2016)

Initial Return adalah keuntungan awal yang diperoleh oleh investor. Keuntungan tersebut diperoleh karna adanya harga saham dipasar perdana saat perusahaan tersebut *Initial Public Offering* (IPO) lebih rendah dengan harga saham yang dijual dipasar sekunder. Emiten tidak menginginkan terjadinya *underpricing*. Karena *Underpricing* akan menunjukkan tidak maksimalnya perolehan dana emiten saat penawaran perdana (IGd Nandra Hary Wiguna, Ketut Yadnyana, 2015).

Berdasarkan latar belakang tersebut penelitian ini berjudul **“Pengaruh Informasi Prospektus Terhadap *Initial Return* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2017-2018”** .

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah yang diajukan oleh peneliti sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Initial Return* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia?
2. Bagaimanakah pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Initial Return* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia ?
3. Bagaimanakah pengaruh Umur Perusahaan (*Age*) terhadap *Initial Return* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia?
4. Bagaimakah pengaruh Persentase Penawaran Saham (PPS) terhadap *Initial Return* pada perusahaan?
5. Bagaimanakah pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Umur Perusahaan (*Age*), dan Persentase Penawaran Saham (PPS) terhadap *Initial Return* secara simultan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Initial Return* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

2. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Initial Return* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh Umur Perusahaan (*Age*) terhadap *Initial Return* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh Persentase Penawaran Saham (PPS) terhadap *Initial Return* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Umur Perusahaan (*Age*), dan Persentase Penawaran Saham (PPS) terhadap *Initial Return* secara simultan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari aspek manfaat penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk berbagai pihak, antara lain:

1. Bagi peneliti

Sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dan untuk meningkatkan, memperluas serta mengembangkan keilmuan peneliti secara umum, khususnya yang terkait dengan *Initial Return*.

2. Bagi akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan ilmiah khususnya mengenai topik praktik *Initial Return*, selain itu dapat menjadi acuan dan pertimbangan serta memberikan informasi dalam penulisan karya ilmiah selanjutnya.

3. Bagi praktisi

Dapat memberikan gambaran mengenai praktik *Initial Return* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sehingga investor maupun masyarakat dapat membuat keputusan investasi yang tepat.

1.5 Batasan Masalah dan Originalitas

1.5.1 Batasan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah diatas dan mengingat bahwa luasnya masalah yang akan diteliti maka peneliti membatasi pada analisis pengaruh informasi *propektus* di ukur dengan *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Umur Perusahaan (*Age*), Persentase Penawaran Saham (PPS) terhadap *Initial Return* dan perusahaan yang IPO pada tahun 2017 – 2018 pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

1.5.2 Originalitas

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh I Gd Nandra Hary Wiguna Ketut Yadnyana (2015) dengan judul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Initial Return* pada penawaran saham perdana. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan reputasi auditor berpengaruh negatif signifikan pada *Initial Return* sedangkan *Financial Leverage* berpengaruh positif signifikan pada *Initial Return*. *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity* (DER), Umur Perusahaan (*Age*), Persentase Penawaran Saham (PPS) tidak berpengaruh terhadap *Initial Return*. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Initial Return* adalah ukuran perusahaan *Financial Leverage* dan reputasi auditor.

Perbedaan penelitian dengan penelitian I Gd Nandra Hary Wiguna Ketut Yadnyana (2015) terletak pada variabel independennya yaitu *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Rasio* (DER), Umur Perusahaan (*Age*). Jadi dalam penelitian ini menambah satu variabel independen yaitu Persentase Penawaran Saham (PPS). Kemudian variabel *Earning per Share* diganti dengan Persentase Penawaran saham (PPS).

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi ini diuraikan dalam bab-bab sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, sistematika penulisan.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini membahas tentang teori yang digunakan sebagai dasar penelitian yang berkaitan dengan masalah yang dibahas, penelitian yang relevan yang menjadi referensi penulis, serta kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang objek penelitian, jenis penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel penelitian, teknik analisis data.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Deskripsi Teori

2.1.1 *Initial Public Offering (IPO)*

Initial Public Offering (IPO) atau harga saham merupakan salah satu cara perusahaan mendapatkan dana dari masyarakat. Harga saham saat penawaran merupakan satu indikator keberhasilan tersebut. Ada dua kemungkinan yang terjadi terhadap harga saham setelah penawaran. Harga saham perdana lebih besar dari harga yang terjadi pada saat saham tersebut mulai diperdagangkan. Kondisi harga saham tersebut disebut sebagai *Overpricing*. Sebaliknya harga saham juga bisa mengalami *Underpricing*. Kondisi ini terjadi bila harga saham perdana lebih kecil dari harga yang terjadi pada saat saham tersebut mulai diperdagangkan dipasar sekunder..

Menurut Irawati Junaeni (2013) *Underpricing* merupakan suatu fenomena dimana penentuan harga saham dipasar perdana lebih rendah dibanding harga pasar sekunder pada saham yang sama. Menurut Aprilia Rahayu Aniwati (2016) *Overpricing* adalah suatu kondisi dimana harga pasar saham secara rata-rata cenderung lebih rendah dibanding dengan harga penawarannya. *Initial Return Offering (IPO)* merupakan peraturan yang dibuat oleh BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal). Ketika melakukan *Initial Public Offering (IPO)*. Terdapat 4 tahap yang harus dipenuhi perusahaan terlebih dahulu yaitu:

1. Tahap Persiapan

Tahap ini merupakan tahapan awal dalam rangka mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses penawaran umum. Pada tahap paling awal perusahaan yang akan menerbitkan saham melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) terlebih dahulu untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka penawaran umum saham.

2. Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran

Tahap dimana dilakukan perlengkapan dokumen – dokumen pendukung, calon emiten menyampaikan pendaftaran kepada Badan Pengawasan Pasar Modal (BAPEPAM) untuk menyatakan Pernyataan pendaftaran menjadi efektif.

3. Tahap Penawaran saham

Tahap yang merupakan tahap utama dimana emiten menawarkan saham kepada investor. Investor dapat membeli saham tersebut melalui agen-agen penjual yang telah yang ditunjuk emiten. Masa penawaran minimal selama tiga hari kerja Pada tahapan Ini tidak semua keinginan investor terpenuhi.

4. Tahap Pencatatan Saham di Bursa Efek

Setelah selesai melakukan penjualan dipasar perdana,selanjutnya saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek. Di Indonesia saham dapat dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.1.2 *Prospektus*

Menurut buku pedoman panduan pemodal (2008), *Prospektus* adalah dokumen penting dalam proses penawaran umum, baik saham maupun obligasi. Dalam *prospektus* terdapat banyak informasi yang berhubungan dengan keadaan

yang melakukan penawaran umum. *Prospektus* adalah setiap informasi tertulis yang berhubungan dengan penawaran umum perdana dengan tujuan agar pihak lain membeli efek, dan *prospektus* merupakan suatu barang cetakan atau media cetak yang berisi informasi mengenai perusahaan yang akan melaksanakan penawaran penjualan saham kepada masyarakat umum dan informasi yang terkandung didalamnya untuk disebarluaskan kepada masyarakat umum sebagai pelaksanaan keterbukaan informasi.

Dalam *prospektus* terdapat banyak informasi yang berhubungan dengan keadaan perusahaan yang melakukan penawaran umum. Informasi-informasi tersebut berisi laporan keuangan maupun non keuangan yang sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh BAPEPAM. Laporan keuangan dalam *prospektus* terdiri dari Neraca, Laporan Laba / Rugi, Laporan Arus Kas, dan penjelasan laporan non keuangan seperti penjamin emisi, auditor independen, konsultan hukum, auditor, umur perusahaan, ukuran perusahaan, bidang usaha perusahaan dan informasi-informasi lain yang relevan. Informasi yang dituangkan dalam *prospektus* dapat membantu investor dalam membuat keputusan rasional mengenai risiko saham dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten (Retno Febriani, 2016).

2.1.3 *Initial Return*

Initial Return adalah keuntungan awal yang diperoleh oleh investor keuntungan tersebut diperoleh karena adanya harga saham dipasar perdana saat perusahaan tersebut *Initial Public Offering* (IPO) lebih rendah dibanding harga

saham yang dijual dipasar sekunder (IGd Nandra Hary Wiguna Ketut Yadyan, 2015).

Menurut Rena Syafitri (2017) *Initial Return* adalah keuntungan awal yang diperoleh oleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli dipasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder. *Initial Return* terjadi saat *Underpricing* dihari pertama perdagangan pasar perdana, sehingga investor akan beruntung dan sebaliknya jika terjadi *Overpricing* maka akan merasa rugi karna investor tidak memperoleh *Initial Return*.

Underpricing dapat diartikan juga sebagai kondisi dimana harga penawaran pada saat penutupan hari pertama dipasar sekunder. *Overpricing* adalah suatu kondisi dimana harga pasar saham perusahaan secara rata-rata cenderung lebih rendah dibandingkan dengan harga penawarannya. *Initial Return* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$IR = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering price}} \times 100\%$$

Keterangan :

IR : *Initial Return*

Closing price : Harga penutup

Offering price : Harga penawaran

Setiap investasi menginginkan return maksimal dari investasinya. Return merupakan motivasi dan prinsip penting dalam investasi seta merupakan kunci yang memungkinkan investor untuk memutuskan pilihan investasinya. Naik

turunnya harga saham dapat ditemui di return. Menurut (Retno Febriani, 2016) ada dua istilah dalam return yaitu:

- a. *Realized Return* (Return realisasi) adalah Return yang telah terjadi. Return ini dihitung berdasarkan data historis. Return dapat digunakan sebagai tolak ukur kinerja perusahaan dan juga berguna sebagai dasar penentu *Return ekspektasi* dan risiko dimasa mendatang.
- b. *Exspected Return* (Return ekspektasi) adalah Return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang atau Return yang sifatnya belum terjadi.

2.1.4 Informasi Keuangan dan Non Keuangan

1. Informasi keuangan

Informasi keuangan yaitu berupa informasi yang berasal dari data keuangan seperti laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan data keuangan yang diorganisir secara logis dan dengan prosedur akuntansi yang konsisten. Laporan keuangan yang utama yaitu neraca, laporan laba rugi dan perubahan modal dimana menunjukkan posisi keuangan, hasil kegiatan dan permodalan perusahaan untuk periode tertentu.

Laporan keuangan ini merupakan alat utama untuk menyajikan keuangan perusahaan kepada para pemegang saham, kreditordan masyarakat lain yang berkepentingan. Dari laporan keungan tersebut dapat dilakukan analisis rasio keuangan yang selalu digunakan untuk mengetahui kesehatan keuangandan kemajuan perusahaan, analisis rasio keuangan dapat dilakukan oleh investor untuk

mengetahui keadaan keuangan perusahaan maupun perusahaan sendiri. Untuk mengetahui kekuatan manajemen, rasio likuiditas, rasio aktivitas dll.

Informasi–informasi akuntansi yang terdapat didalam *Prospektus* digunakan untuk menganalisis kinerja keungan perusahaan. Melalui rasio keuangan tersebut, pemakai dapat membuat berbagai analisis termasuk dalam pengambilan keputusan investasi. Ada beberapa Rasio penting yang sering digunakan dalam berbagai jenis analisis atas laporan keuangan sebagaia berikut:

a. *Return On Asset (ROA)*

Rusdin (2008) menyatakan *Return on Asset (ROA)* menunjukkan tingkat pengembalian (*Return*) yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh pemegang saham sesudah kewajiban dipotong kewajiban kepada kreditor. Nilai *Return On Asset (ROA)* yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dimasa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam dalam menanamkan modalnya (Meihendri, 2016).

Return on Asset (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan keuangan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin baik rasio ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan memiliki kinerja semakin optimal (Amalia Nuryasinta,2015). Cara mengukur *Return On Asset (ROA)*:

$$ROA = \frac{\textit{laba bersih setelah pajak}}{\textit{Jumlah aset}}$$

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Merupakan salah satu bagian dari rasio yang digunakan untuk mengukur beberapa besar modal yang dapat dijadikan jaminan hutang apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin tinggi suatu perusahaan semakin besar *Initial Return* yang diperoleh investor. Cara mengukur *Debt to Equity Ratio (DER)*:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

2. Informasi Non Keuangan

Informasi non keuangan merupakan informasi diluar data keuangan perusahaan. Investor dapat memperoleh informasi non keuangan tersebut melalui prospektus yang diterbitkan oleh perusahaan .informasi non keuangan ditawarkan pada *prospektus* yaitu seperti banyaknya lembar saham yang ditawarkan dan harga saham yang ditawarkan, tujuan *Initial Public Offering* (IPO), penggunaan dana hasil *Initial Public Offering* (IPO), risiko usaha, kegiatan dan prospek usaha, kebijakan dividen, penjaminan emisi efek, propesi penunjang pasar modal yang memiliki peranan sangat penting.

a. *Persentase Penawaran Saham (PPS)*

Persentase Penawaran Saham dapat dilihat dari berapa besar Persentase S aham yang ditawarkan pada saat Persentase penawaran saham *Initial Public Offering* (IPO). Persentase Saham dilihat dari berapa besar Persentase Saham yang ditahan atau ditawarkan oleh publik saat Persentase Penawaran Saham *Initial Puplic Offering* (IPO). Semakin besar proporsi saham yang ditahan oleh pemegang saham lama mengindikasikan banyak informasi pribadi yang

dirahasiakan oleh pemegang saham lama sehingga mereka enggan untuk melepaskan sahamnya secara masal ke publik guna untuk menjaga informasi pribadi agar tidak tersebar luas (Aprilia Rahayu Aniwati, 2016).

Perusahaan dengan skala besar dan tingkat pertumbuhan yang tinggi dan tingkat pertumbuhan yang tinggi diharapkan akan memberikan tingkat keuntungan yang tinggi maka akan menawarkan saham yang besar dan sebaliknya. Dengan demikian semakin besar Persentase Penawaran Saham (PPS) maka makin besar pengharapan investor untuk menerima *Return*. Persentase Penawaran Saham dapat diukur sebagai berikut:

$$PPS = \frac{TSB - JSYDP}{TSB} \times 100\%$$

Keterangan :

PPS : Persentase Penawaran Saham

TSB : Total saham yang beredar

JSYDP : Jumlah saham yang ditahan pemilik

b. Umur Perusahaan (*Age*)

Umur Perusahaan adalah lamanya dari perusahaan tersebut berdiri dan bertahan. Umur perusahaan menunjukkan sejauh mana perusahaan tetap eksis mampu bersaing dengan memanfaatkan peluang bisnis dalam suatu perekonomian. Semakin lama perusahaan berdiri maka semakin banyak pula informasi yang didapatkan dari perusahaan tersebut, karena itu perusahaan lebih tua cenderung cenderung mengungkapkan informasi yang lengkap, karna pengungkapan informasi yang rinci dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan sehingga

dapat menarik perhatian luas (Amalina Apriliasari, 2018). Umur perusahaan diukur dengan rumus:

$$\text{Umur Perusahaan} = \text{Tahun Penelitian} - \text{Tahun Berdiri}$$

2.1.5 Pasar Modal Syariah

Pasar Modal menurut undang-undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal pasal 1 ayat (12) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek (Andri Soemetri, 2017). Pasar Modal juga dikenal dengan nama Bursa Efek. Bursa efek menurut pasal 1 ayat 4 Uu No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain, dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Dengan demikian, pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjualan dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal diperusahaan yang menurut mereka menguntungkan. Sedangkan pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, judi, spekulasi dan lain-lain. Pasar modal syariah secara sederhana prinsip berbeda dengan pasar modal

konvensional. Sejumlah instrument syariah-syariah sudah di gulirkan dipasar modal Indonesia seperti dalam bentuk saham dan obligasi dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah (Andri soemitra, 2017).

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan Efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundangan-undangan.

2.1.6 Saham Syariah

Saham atau *stock* adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan terbatas. Dengan demikian sipemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang akan dimilikinya, maka semakin besar pula kekuasaan diperusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama *dividen*. Pembagian dividen ditetapkan pada penutupan laporan keuangan berdasarkan RUPS ditentukan berapa dividen yang dibagi dan laba yang ditahan (Andri Soemetri, 2017).

Menurut Andri Soemetri (2017) Di samping itu dengan adanya aktifitas perdagangan saham dipasar sekunder pemegang saham dimungkinkan memperoleh *Capital Gain* yaitu selisih antara harga beli dan dengan harga jual saham. Namun pemegang saham juga harus siap juga harus siap menghadapi risiko *Capital Loss* yang merupakan kebalikan dari *Capital Gain* serta risiko likuiditas yaitu ketika perusahaan yang sahamnya dimiliki kemudian bangkrut yang dinyatakan oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan, maka hak klaim dari pemegang

saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan).

Andri Soemetri (2017) Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi, baik merupakan kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari memegang saham antara lain:

1. Dividen merupakan bagi hasil atas keuntungan yang dibagikan dari laba yang dihasilkan emiten, baik dibayar dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham.
2. *Rights* yang merupakan hak untuk memesan efek yang lebih dahulu yang diberikan emiten.
3. *Capital Egain* yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham dipasar modal.

Saham Syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip Syariah. Saham merupakan surat berharga yang mempersentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip Syariah penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip Syariah seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti minuman alkohol. Penyertaan modal dalam bentuk saham yang dilakukan pada suatu

perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip Syariah (Andri Soemetri, 2017).

2.1.7 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah diluncurkan pada tahun 2011 untuk menjadi acuan bagi investor berinvestasi disaham syariah. Indeks ini pun merupakan indikator utama yang dapat menggambarkan kinerja seluruh saham Syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan (ISSI) merupakan Indeks Saham yang mencerminkan keseluruhan Saham Syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan terdaftar dalam daftar Efek Syariah. Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga dilakukan penyesuaian apabila ada Saham Syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari daftar Efek Syariah (Retno Febriani, 2016).

Menurut Sri Hermuningsih (2017) Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan Indeks Saham yang mencerminkan keseluruhan Saham Syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada saat Indeks Saham Syariah (ISSI) melengkapi Indeks Syariah sudah ada sebelumnya yaitu Jakarta Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam daftar Efek Syariah. Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dirivew setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan di publikasikan pada bulan berikutnya. Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesi (ISSI) juga dilakukan penyesuaian apabila ada Saham Syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari Daftar Efek Syariah (DES).

2.1.8 Faktor yang Mempengaruhi *Initial Return*

1) *Profitabilitas (ROA)*

Profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Oviani, 2014). Sedangkan menurut Khasmir (2008) *Profitabilitas* merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. *Profitabilitas* yang tinggi menggambarkan bahwa kinerja perusahaan baik, sebaliknya tingkat *Profitabilitas* yang rendah menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mengalami penurunan (Prasetya dan Rahardjo, 2013). Sehingga semakin tinggi tingkat *Profitabilitas* suatu perusahaan investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. *Profitabilitas* juga biasanya digunakan sebagai dasar untuk menghitung bonus yang akan diberikan kepada manajemen.

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai efektifitas dari *aktives* perusahaan dalam menghasilkan laba. *Return on Asset (ROA)* merupakan salah satu bahan pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi pada saham suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi *Return on Asset (ROA)* maka semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan berarti kinerja perusahaan tersebut baik dan ini akan menurunkan tingkat *Underpricing* maka akan memberikan *Initial Return* yang rendah bagi investor. *Return on Asset (ROA)* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Aset}} \times 100\%$$

2) *Financial Leverage*

Financial Leverage adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Selain itu, *Financial Leverage* menggambarkan tingkat risiko dari perusahaan yang diukur dengan membandingkan total kewajiban dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Financial leverage* memiliki tiga implikasi penting bagi perusahaan, yaitu:

- a. Memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas.
- b. Kreditur melihat ekuitas atau dana yang diberikan pemilik, guna untuk memberikan margin pengaman. Jadi, makin tinggi proporsi total modal yang diberikan oleh pemegang saham, maka makin kecil risiko yang dihadapi oleh kreditur.
- c. Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibandingkan pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik atau akan lebih besar atau *Leverage*.

Masalah *Financial Leverage* dalam perusahaan akan timbul setelah perusahaan tersebut menggunakan dana dengan beban tetap. Perusahaan dikatakan menghasilkan *Leverage* yang menguntungkan jika perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap atau Efek yang positif jika pendapatan yang diterima dari penggunaan dana lebih besar dari pada beban tetap. Jenis rasio yang digunakan *Financial Leverage* yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity*

Ratio (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio dari *Financial Leverage*. Rasio *Debt to Equity ratio* (DER) dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100 \%$$

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini menunjukkan Persentase penyediaan pemegang saham terhadap pemberian pinjaman. *Financial Leverage* yang tinggi menunjukkan risiko *Financial* atau risiko kegagalan perusahaan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi, dan sebaliknya. Semakin tinggi *Financial Leverage* suatu perusahaan, maka *Initial Return* nya semakin besar.

Semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi.

Umur Perusahaan (*Age*) merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan modalnya. Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan bertahan. Semakin lama perusahaan yang berdiri maka semakin banyak informasi yang didapatkan oleh masyarakat tentang perusahaan tersebut .

Menurut storey mengatakan bahwa semakin lama perusahaan berdiri maka semakin kecil kemungkinan perusahaan gagal. Oleh karena itu dari perusahaan

yang telah lama beroperasi dapat dijadikan sebagai patokan oleh investor untuk menilai risiko yang muncul pada operasional perusahaan dimasa yang akan mendatang. Dengan demikian, pada umumnya semakin tinggi umur perusahaan maka peluang terciptanya *Initial Return* akan semakin rendah.

Umur perusahaan ini dihitung mulai perusahaan didirikan berdasarkan akte pendirian sampai perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Menurut Charter dan Manaster (2010) mengemukakan bahwa usia perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keuntungan *Return* saham khususnya pada saat *Initial Public Offering* (IPO). Karna semakin lama perusahaan beroperasi maka akan semakin memiliki kinerja yang baik.

Persentase Penawaran Saham dapat dilihat dari berapa besar Persentase Saham yang ditawarkan pada saat *Initial Public Offering* (IPO). Persentase Saham dilihat dari berapa besar persentase saham yang ditahan atau ditawarkan oleh publik saat *Initial Public Offering* (IPO). Semakin besar proporsi saham yang ditahan oleh pemegang saham lama mengindikasikan banyak informasi pribadi yang dirahasiakan oleh pemegang saham lama sehingga mereka enggan untuk melepaskan saham nya secara masal kepublik guna untuk menjaga informasi privat agar tidak tersebar luas (Aprilia Rahayu Aniwati, 2016).

Perusahaan dengan skala besar dan tingkat pertumbuhan yang tinggi diharapkan akan memberikan keuntungan yang tinggi maka akan menawarkan saham yang besar dan sebaliknya. Dengan demikian semakin besar persentase penawaran saham maka semakin besar prngharapan investor untuk menerima

return. Persentase Penawaran Saham dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PPS = \frac{TSB - JSYDP}{TSB} \times 100\%$$

Keterangan:

PPS = Persentase Penawaran Saham kepada publik

TSB = Total saham yang beredar

JSYDP = Jumlah saham yang ditahan pemilik

2.2 Hasil Penelitian Yang Relevan

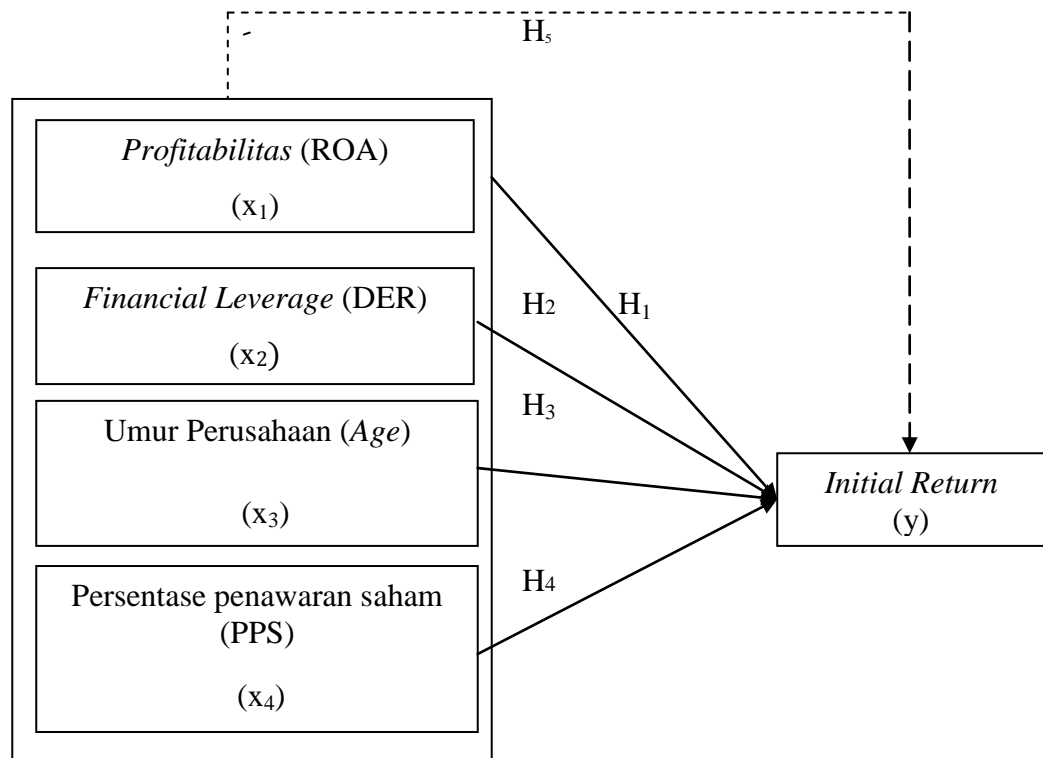
Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Penulis	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi <i>Initial Return</i> Pada Penawaran Saham Perdana (2015)	I Gd Nandra Hary Wiguna Ketut Yadyana (2015)	Variable terikat : <i>Initial Return</i> Variabel bebas: Ukuran perusahaan, ROA, DER, AGE, PPS.	1.Ukuran perusahaan bahwa ukuran perusahaan dan reputasi auditor berpengaruh negatif signifikan pada <i>Initial Return</i> sedangkan <i>Financial Leverage</i> berpengaruh positif signifikan pada <i>Initial Return</i> . 2. ROA, DER, AGE, PPS tidak berpengaruh terhadap <i>Initial Return</i> . 3.Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Initial Return</i> adalah ukuran perusahaan <i>Financial Leverage</i> dan

				reputasi auditor.
2.	Analisis Peranan Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap <i>Initial Return</i> Saham (2016)	Meihendri, Yuni Ima, Hardilla Restu illahi, (2016)	Variabel terikat: <i>Initial Return</i> Variabel bebas: Ukuran perusahaan, EPS, PER, <i>Financial Leverage</i> , ROA, Saham Lama, Reputasi auditor, Reputasi <i>underwriter</i> , Umur Perusahaan .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa simultan informasi akuntansi variabel dan non informasi akuntansi memiliki efek pada saham awal pengembalian. Dalam reputasi sebagian auditor memiliki efek pada saham awal kembali dengan tingkat signifikan 5% dan jenis industri memiliki efek pada saham awal kembali dengan tingkat signifikan 10%.
3.	Analisis Pengaruh ROA, EPS, <i>Financial Leverage</i> , <i>Froceed</i> Terhadap <i>Initial</i> (2010)	Andi Wijayanto (2010)	Variable terikat : <i>Initial Return</i> Variabel bebas: ROA, EPS, <i>Financial Leverage</i> , dan <i>Proceed</i>	Hasil penelitian ini adalah <i>Earning per share</i> (EPS) dan <i>Proced</i> mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Initial Return</i> , sedangkan <i>Return on Asset</i> , <i>Financial Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Initial Return</i> .

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Perumusan Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara yang akan diuji kebenarannya dengan melihat hasil penelitian. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ = Diduga *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*.

H₂ = Diduga *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *Initial Return*.

H₃ = Diduga Umur Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*.

H₄ = Diduga Persentase Penawaran Saham (PPS) berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*.

H₅ = Diduga ROA, DER, Umur Perusahaan dan Persentase Penawaran Saham secara Simultan berpengaruh terhadap *Initial Return*.

|

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah Indeks Saham Syariah dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai 2018. Secara keseluruhan ada 365 perusahaan.

3.2 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif. Jadi dalam penelitian ini peneliti didesain untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen terhadap tingkat *Initial Return*.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 sampai 2017. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan metode non *Probability* sampling dengan teknik *Purposive Sampling*. Dalam memilih sampel penulis mempertimbangkan beberapa kriteria, yaitu:

1. Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018 -2017.
2. Perusahaan yang *Initial Public Offering* (IPO) sahamnya mengalami *Underpriced* dan tidak *Overpriced* atau *Initial Return*nya tidak nol atau negatif.
3. Perusahaan yang laporan keuangannya laba
4. Tersedianya data harga saham perusahaan pada saat *Initial Public Offering* (IPO) dan harga saham penutup periode Januari 2015 sampai Desember 2017.

5. Tersedianya laporan keuangan perusahaan pada saat listing penawaran umum perdana *Initial Public Offering* (IPO).
6. Tersedianya data prospektus.

Tabel 3.1
Pengambilan Sampel Penelitian Perusahaan Indeks Saham Syariah
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015 Sampai 2017

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang IPO tahun 2017- 2018	48
2.	Tidak tersedianya data harga saat <i>Initial Public Offering</i> (IPO)	(19)
3.	Perusahaan yang laporan keuangannya mengalami kerugian	(8)
4.	Sampel dikeluarkan karna tidak tersedianya laporan keuangan perusahaan pada saat listing	(4)
5.	Sampel dikeluarkan karna data di <i>Prospektus</i> tidak ada	(4)
6.	Sampel dikeluarkan karena <i>Overpricede</i> atau <i>Initial Returnnya nol</i>	(3)
	Jumlah sampel yang digunakan	(10)

Sumber: Data yang diolah, 2017-2018

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan, berikut adalah daftar nama perusahaan tersebut:

Tabel 3.2
Nama Perusahaan Sampel

.,NO	KODE	Nama Perusahaan
1.	BELL	Trisula Textile Industries Tbk
2.	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
3.	FIRE	Alfa Energi Investama Tbk
4.	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Aska Tbk
5.	HOKI	Buyung Poerta Sembada Tbk
6.	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk
7.	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk
8.	MCAS	Mcash Integrasi Tbk
9.	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk
10.	WOOD	Integra Indocabinet Tbk

Sumber: www.idx.co.id, 2017-2018

3.4 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder. Sumber data penelitian ini adalah sumber yang digunakan merupakan data publikasi yang berupa laporan Tahunan perusahaan indeks saham syariah yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan *website* www.idx.co.id.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode observasi non-partisipasi. Observasi ini dilakukan dengan memperoleh data laporan keuangan

perusahaan Indeks Saham Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai dari tahun 2017 sampai 2018.

3.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *Initial Return*, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu, *profitabilitas*, *Debt to Equity Ratio* (DER), Umur Perusahaan, Persentase Pemegang Saham (PPS).

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya, maka variabel dependen dari penelitian ini adalah *Initial Return* sedangkan variabel independen dalam penelitian ini menggunakan variabel *Return on asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Umur Perusahaan, Persentase Penawaran Saham (PPS).

3.6.1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah sasaran utama yang menjadi sasaran penelitian, variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Initial Return* yaitu selisih antara harga penutup saham (*Closing Price*) pada hari pertama diperdagangkan dipasar sekunder dengan harga penawaran perdana (*Offering Price*) dibagi dengan harga penawaran perdana (*Offering Price*). Rumus untuk menghitung perataan laba adalah sebagai berikut :

$$IR = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering price}} \times 100\%$$

Keterangan :

Closing price : Harga Penutup

Offering Price : Harga Penawaran

3.6.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain. Dalam penelitian ini variabel independen terdiri dari *Profitabilitas* (ROA), *Financial Leverage* (DER), Umur Perusahaan (*Age*) dan Presentase Penawaran Saham (PPS).

a. *Return on Asset* (ROA)

Penelitian ini menggunakan *Return on Asset* (ROA) sebagai pengukur tingkat keuntungan perusahaan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Nilai *Return on Asset* (ROA) dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Aset}} \times 100\%$$

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang perusahaan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Debt to Equity Ratio* (DER) diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

c. Umur Perusahaan (*Age*)

Umur perusahaan menunjukkan berapa lama perusahaan tersebut bertahan dalam persaingan bisnis. Variabel ini diukur menggunakan skala tahunan yaitu berdasarkan lamanya perusahaan beroperasi sejak berdirinya perusahaan sampai

dengan perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Cara pengukurannya sebagai berikut:

$$Umur\ Perusahaan = Tahun\ Penelitian - Tahun\ Berdiri$$

d. Persentase Penawaran Saham (PPS)

Persentase saham menunjukkan kepemilikan saham setelah *Initial Public Offering* (IPO). Pengukuran variabel Persentase Penawaran Saham diukur berdasarkan Persentase Penawaran saham yang ditawarkan kepada publik. Cara mengukurnya sebagai berikut:

$$PPS = \frac{TSB - JSYDP}{TSB} \times 100\%$$

Keterangan :

TSB : Total Saham Beredar

JSYDP : Jumlah Saham Yang Ditahan Pemilik

3.7 Teknik Analisis Data

Data yang dikumpulkan akan diolah dengan menggunakan program pengolah data statistic yaitu *Statistical Product an Service Solutions* (SPSS) versi 20.

3.7.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Umur Perusahaan, Persentase Penawaran Saham (PPS), sebagai variabel bebas terhadap praktik

Initial Return sebagai variabel terikat yang diukur dengan skalarasio. Model analisis regresi berganda yang di gunakan adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4$$

Keterangan :

Y = *Initial Return*

a = Bilangan Konstan

X₁ = *Return On Asset* (ROA)

X₂ = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X₃ = Umur perusahaan (AGE)

X₄ = Persentase Penawaran Saham (PPS)

B₁-b₄ = Koefisien Regresi

3.7.2 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model *Summary* dalam regresi logistik sama dengan pengujian R² pada model regresi linier. Tujuan dari model *Summary* adalah untuk mengetahui seberapa besar kombinasi variabel independen yang terdiri dari *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Umur Perusahaan (AGE), dan Persentase Penawaran Saham terhadap variabel dependen yaitu *Initial Return* yang dinyatakan dalam persentase.

3.7.3 Uji Hipotesis secara Parsial (Uji t)

Tujuan dari pengujian ini ialah untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Dengan tingkat signifikan 0,05, maka dapat ditentukan apakah Ho ditolak. Jika hasil penelitian

$t_{hitung} < t_{tabel}$ pada taraf signifikan 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sedangkan jika hasil penelitian menunjukkan $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ pada taraf signifikan 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima (Riduwan: 2013).

3.7.4 Uji Koefisien Regresi secara Simultan (Uji F)

Uji simultan (*Omnibus Test*) ini bertujuan untuk mengetahui apakah *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, Umur Perusahaan dan Persentase Penawaran Saham (PPS). Secara bersama-sama mempengaruhi *Initial Return* dengan membandingkan antara F_{hitung} dengan F_{tabel} . Jika hasil penelitian menunjukkan $F_{hitung} < F_{tabel}$ pada taraf 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sedangkan jika hasil penelitian menunjukkan $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima (Riduwan: 2013).