

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang sudah berkembang pesat membutuhkan dana yang cukup tinggi, sehingga diperlukan suatu pendanaan yang juga besar untuk perluasan perusahaannya sehingga sangat dibutuhkan dengan berbagai macam alternatif yang bisa dilakukan seperti penambahan modal melalui pihak eksternal ataupun dari pihak internal.

Suatu hal yang bisa dilakukan melalui pihak eksternal yaitu bisa melalui peminjaman kepada pihak bank atau bisa dengan menjual saham perusahaannya. Ketika suatu perusahaan masih bersifat rahasia terhadap laporan keuangannya, maka untuk mencari alternative yang lebih relevan dan juga terjamin akan keputusan suatu perusahaan yaitu dengan menjual saham perusahaan dan menjadikan perusahaannya menjadi terbuka.

Kegiatan tersebut sering disebut dengan *go public*. Istilah *go public* dalam pasar modal merupakan suatu kegiatan menjual saham kepada masyarakat, sehingga apabila ingin menjadikan perusahaan yang bisa menjual sahamnya ada beberapa tahapan yang harus dilakukan dan juga peraturan yang diberikan agar dikemudian tidak ada suatu transaksi yang bersifat illegal.

Beberapa syarat yang harus dipenuhi salah satunya yaitu dengan memberikan keterangan terkait laporan keuangan perusahaan sehingga masyarakat mengetahui terkait kinerja perusahaan selama beberapa tahun berjalan. Laporan keuangan merupakan laporan akhir suatu kegiatan dalam perusahaan baik dalam pasar bisnis maupun pasar modal yang memiliki peran penting dalam kegiatan

ekonomi yang dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan.¹ Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjual belikan dana jangka panjang yaitu investasi dengan kurun waktu lebih dari satu tahun,² hal ini tentunya bisa berakibat baik pada perusahaan. Investasi adalah pengorbanan sejumlah nilai tertentu ketika saat ini untuk memperoleh nilai atau pengembalian untuk masa mendatang yang tentunya dengan cita-cita lebih besar dari nilai ketika saat itu.³ Dalam pasar modal terdapat dua jenis pasar yaitu pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana ini merupakan tahap paling awal terkait penetapan harga saham yang disesuaikan antara emiten dan juga penjamin emisi, dalam hal ini ditetapkan lah harga sesuai kesepakatan yang disebut *Initial Public Offering (IPO)*.

Transaksi di pasar perdana harus melalui agen atau wakil yaitu perusahaan efek yang menjadi penjamin emisi efek.⁴ Sedangkan tahap kedua yaitu pasar sekunder, dimana dalam pasar sekunder ini emiten sudah menjual sahamnya kepada public. Selisih antara harga saham saat kegiatan investasi sangat umum terjadi dalam kegiatan pasar modal. Permasalahan yang sering muncul saat setelah *IPO* (penetapan harga awal) yaitu terjadinya perubahan harga awal saat ditetapkan oleh penjamin emisi dengan para emiten yang ingin menjual saham perusahaannya kepada masyarakat umum. Perusahaan sepanjang tahun 2017, tercatat ada 37 perusahaan baru yang melantai dipasar modal. Jumlah yang melebihi target Bursa

¹ Sawidji Widodoatmodjo, *Seri Membuat Uang Bekerja Untuk Anda Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal Pengantar Menjadi Investor Profesional*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2005), 16.

² Sawidji widoatmodjo, *seri membuat uang bekerja untuk anda: Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal Pengantar Menjadi Investor Profesional*. (Jakarta: PT Gramedia, 2008), 15.

³ Rico Nur Ilham, dkk, *manajemen investasi: legal investment versus fake investment*, (Sukabumi: CV Jejak, 2020), 19.

⁴ Irwan Abdollah, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2018), 16.

Efek Indonesia (BEI) yakni berjumlah 35 perusahaan dan meningkat dua kali lipat dibanding 2016. Ada sekitar 27 perusahaan yang bergerak naik dan 10 perusahaan lainnya mengalami penurunan setelah harga perdana ditetapkan.⁵

Sebagai pihak yang membutuhkan dana (emiten) dan pihak penjamin (*underwriter*), keduanya mempunyai tujuan masing-masing. Adapun pengertian *underwriter* (penjamin emisi) yaitu pihak yang membantu emiten dalam penerbitan sahamnya.⁶ Disisi emiten, mereka menginginkan harga saham yang dijual bernilai tinggi, dengan hal itu emiten bisa maksimal untuk menambah dana perusahaan. Sedangkan pihak penjamin emisi, mereka menginginkan harga jual saham tersebut bersifat rendah. Hal itu dikarenakan penjamin harus membeli semua saham yang masih tersisa.

Penetapan harga saham perdana pada saat ingin melantai di bursa secara *go public* cenderung lebih tinggi dibandingkan harga sebelum melantai di *public*. Dengan adanya hal tersebut menyebabkan suatu kondisi asimetri informasi yang muncul dalam sebuah fenomena dengan nama *underpricing* saham. Fenomena *underpricing* saham ini sangat umum terjadi pada perusahaan yang pertama kali menjual sahamnya di bursa dengan harga rendah di pasar perdana dan harga tinggi saat *go public*.

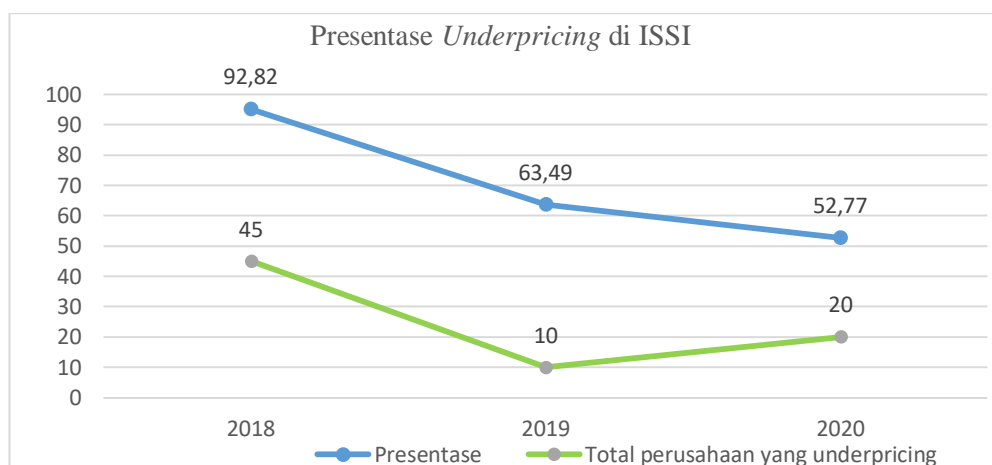
Adapun pengertian dari *underpricing* saham adalah suatu kondisi dimana harga *IPO* atau saham perdana lebih rendah dari harga saham yang ada dipasar sekunder yang sebagian besar disebabkan oleh asimetri informasi dan dianggap

⁵Syahrizal Sidik, "lagi-lagi saham IPO loncat hingga 70% saat listing perdana, " *CNBC Indonesia*, diakses dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200214094518-17-137851/lagi-lagi-saham-ipo-loncat-hingga-70-saat-listing-perdana> pada tanggal 22 oktober 2020.

⁶ Budi Rahardjo, *jeli investasi saham ala warren buffet*, (Yogyakarta: CV ANDI OFFSET, 2009), 25.

sebagai biaya go public.⁷ Berikut disajikan presentase tingkat *underpricing* dan total perusahaan yang mengalami *underpricing* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2018-2020.

Gambar 1.1
Data presentase perusahaan mengalami *underpricing*
Periode 2018-2020



Sumber: www.idx.co.id data diolah 2021

Gambar diatas memperlihatkan bahwa presentase *underpricing* selama periode 2018-2020 masih terbilang cukup tinggi di Indonesia. Dapat diketahui dengan melihat grafik gambar 1.1 diatas bahwa *initial return* atau presentase pertahunnya yang bernilai positif dan masih diatas 50%. Nilai *underpricing* yang tinggi, kemungkinan bisa berpengaruh terhadap perusahaan dengan mengeluarkan biaya yang cukup tinggi. Sehingga perusahaan yang mengalami *underpricing* adalah perusahaan yang kurang baik. Perusahaan yang baik merupakan perusahaan yang dapat mengimbangi biaya yang dikeluarkan saat *go public*.

⁷ Adinda solida, Elvira Luthan. Dan Nini Sofriyeni, pengaruh pengungkapan Intellectual Capital, Reputasi Underwriter, Financial Leverage, Umur, dan Zise perusahaan terhadap *underpricing* Saham IPO di bursa Efek Indoneisa periode 2014-2018, “*ekonomis: journal of economics and business 4 no.1 (maret 2020): 2597-8829*”, 136.

Underpricing terbentuk atas rata-rata harga saham yang baru *go public*, sehingga kondisi ini bisa menguntungkan diantara salah satu pelaku pasar modal yaitu antara emiten dan investor. Dimana emiten ini bisa rugi akibat adanya *underpricing* dikarenakan modal yang diinginkan tidak maksimal, begitu juga sebaliknya jika *underpricing* tinggi kemungkinan investor akan mendapatkan *initial return*.

Kondisi *underpricing* ini bisa dilihat dengan nilai return perusahaan yang positif, jika return itu positif maka perusahaan mengalami *underpricing* dan investorlah yang menerima kabar baik tersebut. Namun tidak dengan emiten yang menerima kabar buruk yaitu dengan menerima modal yang tidak diinginkan. Dalam kondisi ini juga sangat berpicu oleh harga saham yang akan dibeli oleh investor, dimana investor masih minim mengetahui perusahaan yang baik dengan yang kurang baik. Sehingga para penjamin emisi kemungkinan sudah mengetahui terkait harga yang akan ditentukan untuk para emiten yang ingin *go public*.

Harga saham itu ditentukan oleh emiten dan juga penjamin emisi (*underwriter*), dimana antara keduanya mempunyai kepentingan yang berbeda-beda seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya. Diperlukan suatu analisis laporan keuangan untuk juga membantu investor melihat bahwa perusahaan tersebut sedang dalam kondisi yang sehat, baik saat ini maupun kedepannya. Untuk menganalisis harga saham, investor dapat menggunakan penilaian laporan keuangan perusahaan dengan cara memakai analisis fundamental.

Dalam laporan keuangan perusahaan terdapat beberapa rasio untuk menghitung kinerja perusahaan melalui analisis rasio. Apabila seseorang melihat dan mengetahui isi laporan keuangan tersebut, maka hal itu dinamakan dengan

menganalisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan adalah suatu proses yang dilakukan dengan penuh pertimbangan dalam rangka untuk membantu mengevaluasi analisis posisi keuangan dan hasil aktivitas perusahaan pada masa sekarang dan lalu.⁸

Indikator yang digunakan dalam analisis laporan keuangan ini seperti rasio likuiditas, rasio Solvabilitas atau *leverage*, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas. Rasio tersebut mengukur bagaimana terkait keuangan dan kondisi perusahaan dengan melihat kinerja perusahaan baik dalam laporan sebelumnya maupun laporan saat ini juga. Rasio Likuiditas dapat digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan terhadap hutang lancarnya.⁹ Likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan dana yang tersedia di perusahaan.

Adapun menurut John J. Hampton rasio likuiditas bertujuan untuk menguji kecukupan dana dan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban perusahaan yang segera harus dipenuhi.¹⁰ Terdapat beberapa jenis dalam rasio likuiditas yaitu *pertama*, rasio lancar (*Current Ratio*), rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.¹¹ Perusahaan yang mempunyai *current ratio* tinggi

⁸ Kariyoto, *Analisis laporan keuangan*, (Malang: UB Press, 2017), 21.

⁹ Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, (UNIT penerbit dan percetakan STIM YKPN: Yogyakarta, 2016), 77.

¹⁰ Arief Sugiono dan Edy Untung, *panduan praktis dasar analisa laporan keuangan: pengetahuan dasar bagi mahasiswa dan praktisi perbankan*, (Jakarta: Gramedia Widiasarana Indonesia, 2008), 59.

¹¹ Putu Eka Dianita Marvilianti Dewi, pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas dan penilaian pasar terhadap return saham, "*jurnal ilmiah akuntansi 1 no.2 (desember 2016)*", 110.

akan lebih mudah menarik investor karena cenderung mengurangi adanya resiko untuk berinvestasi.

Rasio *kedua* yaitu rasio cepat (*Quick Ratio*), rasio cepat digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas perusahaan dengan cara membandingkan asset yang paling lancar dengan utang lancarnya, rasio ini hanya memasukkan asset yang bersifat cepat cair dan tidak terhadap asset yang bersifat tidak cair seperti persediaan.¹²

Pada rasio ini perusahaan diwajibkan untuk segera membayarkan kewajiban-kewajiban perusahaan dalam kurun waktu yang ditentukan. Semakin tinggi *quick ratio* dapat diartikan bahwa perusahaan juga semakin liquid.¹³ Rasio *leverage* atau solvabilitas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang akan diselesaikan pada saat sudah jatuh tempo.

Rasio hutang atau *leverage* juga digunakan untuk mengukur terkait asset perusahaan yang sudah dibiayai dengan hutang oleh pihak luar.¹⁴ Jenis dari rasio *leverage* yaitu *pertama Debt to Asset Ratio (DAR)*, rasio yang disebut sebagai rasio *DAR* merupakan rasio yang termasuk dalam rasio hutang dengan memperhitungkan sejumlah asset perusahaan dengan jumlah hutang yang ada baik berjangka pendek maupun berjangka panjang, rasio *DAR* juga menunjukkan sampai sejauh kapan hutang akan ditutupi oleh asset perusahaan.¹⁵ Rasio *kedua* yaitu *Debt to Equity*

¹² Thomas W. Zimmerer dkk, *Kewirausahaan Dan Manajemen Usaha Kecil*, (Jakarta: Salemba Empat, 2009), 127.

¹³ Wibowo dan Abubakar Arif, *Pengantar Akuntansi II: Ikhtisar Teori Dan Soal-Soal*, (Jakarta: Grasindo, 2005), 171.

¹⁴ Johar Arifin, *Solusi Total Bisnis UKM Berbasis Computer Dengan Microsoft Excel*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2009), 29.

¹⁵ J Vonny Litamahuputty, "Analisis Kinerja Keuangan Koperasi Berdasarkan Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas," *intelektiva: jurnal ekonomi, sosial, dan humaniora* 2, no. 08 (maret 2021): 68.

Ratio (DER), rasio yang membandingkan seluruh hutang perusahaan termasuk juga di hutang lancarnya dengan total ekuitas.¹⁶ Rasio *DER* juga berguna untuk mengetahui seberapa banyak dana yang disediakan oleh peminjam dengan pemilik perusahaan.¹⁷

Rasio profitabilitas adalah rasio keuangan yang mengukur terkait kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan seberapa banyak laba yang sudah didapatkan selama kegiatan perusahaan masih berjalan dalam periode tertentu. Terdapat beberapa rasio yang termasuk dalam kategori rasio profitabilitas yaitu *pertama* rasio *Return on Asset (ROA)*, rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan menggunakan total asset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset yang digunakan.¹⁸

Semakin tinggi rasio *ROA* yang ada, maka semakin tinggi pula laba yang akan didapatkan oleh perusahaan. Sedangkan rasio *kedua* yaitu *Return on Equity (ROE)*, rasio yang merupakan perbandingan laba dengan ekuitas, kemampuan dalam rasio ini hanya mengukur dari tingkat ekuitas perusahaannya.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio-rasio keuangan seperti *Debt to Equity Ratio, Current Ratio dan Return on Asset* sebagai variabel yang akan diteliti oleh peneliti. Penelitian ini menggunakan rasio keuangan berupa *DER*, dan *CR* karena rasio-rasio tersebut merupakan rasio yang termasuk dalam cangkupan pengukuran kewajiban yang harus dilunasi oleh perusahaan.

¹⁶ Rani Ramdhani, Pengaruh *Return On Asset* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap harga saham pada institusi finansial di Bursa Efek Indonesia, *journal the winners* 14, no. 1 (Maret, 2013): 46.

¹⁷Wastam wahyu hidayat, *dasar-dasar analisis laporan keuangan*, (uwais inspirasi Indonesia: Ponorogo, 2018), 47.

¹⁸ Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, 159.

Kewajiban dalam suatu perusahaan sama halnya akan berpengaruh besar terhadap kinerja perusahaan tersebut dimasa yang akan datang, sehingga berpengaruh kepada para investor atau calon investor untuk lebih melihat hal-hal tersebut meskipun bersifat kecil. Suatu kewajiban yang harus ditanggung dan harus dibayarkan oleh perusahaan adalah hal yang paling urgent dalam segala hal. Sedangkan pada variabel rasio *ROA* bertujuan untuk mengetahui laba atau keuntungan perusahaan dengan menghitung keuntungan secara keseluruhan dari semua kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

Penelitian ini memakai variabel dependent yaitu *Underpricing* saham, hal tersebut bertujuan untuk mencari kembali hasil informasi yang masih bersifat asimetris dan hasil yang berbeda setiap dilakukan pengujian terhadap variabel dependent yang dipakai oleh peneliti.

Dalam sebuah situs website dari <https://amp.kontan.co.id> oleh Kenia Intan bahwa¹⁹ saham-saham syariah berkinerja positif ditengah pandemic covid-19 berlangsung, terdapat tiga indeks saham syariah tertanggal 02-31 Maret 2021 yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan peningkatan sebesar 13,9%, JII 70 (Jakarta Islamic Index 70) dengan peningkatan sebesar 12,3%, serta JII (Jakarta Islamic index) dengan peningkatan sebesar 7,3 %.

Saham yang bergerak naik terdapat pada PT Bank Syariah Indonesia (BRIS) dan saham yang lainnya seperti ANTM, INCO, EMTK, dan BANK. Peneliti memakai Indeks Saham Syariah Indonesia sebagai objek penelitian dikarenakan

¹⁹ Kania Intan, Indeks syariah melesat di tengah pandemic Covid-19, diakses dari <https://amp.kontan.co.id/news/indeks-syariah-melesat-di-tengah-pandemi-covid-19-ini-sebabnya> pada tanggal 17 Desember 2021 pukul 20.54 WIB.

indeks saham yang tertinggi yang dicapai pada saat kondisi yang tidak baik dikarenakan oleh adanya pandemi.

Dari latar belakang yang telah diuraikan diatas, terkait fenomena yang terjadi dalam harga saham saat perdana ditemukan suatu hal unik bagi peneliti untuk meneliti kembali terkait ketidak konsistenan nya informasi yang diketahui, sehingga peneliti mengangkat judul “**Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Return On asset* terhadap *underpricing* saham pada IPO yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka ditentukanlah masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap tingkat *underpricing* saham perdana?
2. Bagaimana pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap tingkat *underpricing* saham perdana?
3. Bagaimana pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *underpricing* saham perdana?
4. Bagaimana *DER*, *CR*, dan *ROA* berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah diatas, maka ditentukanlah tujuan sebagai pencapaian untuk penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada pengaruh terhadap *DER* pada tingkat *underpricing* saham.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada pengaruh terhadap *CR* pada tingkat *underpricing* saham.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada pengaruh terhadap *ROA* pada tingkat *underpricing* saham.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada pengaruh dari *DER*, *CR*, dan *ROA* secara signifikan berpengaruh secara simultan pada tingkat *underpricing* saham.

D. Asumsi Penelitian

Asumsi penelitian adalah anggapan-anggapan dasar terkait suatu hal yang dapat dijadikan pijakan dalam melaksanakan sebuah penelitian.²⁰ Berdasarkan rumusan penelitian yang telah diuraikan diatas, maka diasumsikan dalam penelitian yang sudah diterima kebenarannya oleh peneliti. *Underpricing* saham dipengaruhi oleh rasio *Debt to Equity Ratio*²¹; *Current Ratio*²²; dan *Return on Asset*²³. Asumsi yang diajukan oleh peneliti dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

²⁰ Solimun, arman, dan Adji achmad rinaldo fernandes, *Metodologi Penelitian Kuantitatif Perspektif Islam: Mengungkapkan Novelty Dan Memenuhi Validitas Penelitian*, (Malang: UB Press, 2020), 29.

²¹ Alviano Renoldy Saputra dan Elizabeth Lucky Maretha Sitingjak, "Pengaruh Factor-Faktor Keuangan Dan Perilaku *Herding* Investor Terhadap *Underpricing* Pada Penawaran Perdana Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI," *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, Dan Perpajakan* 1 no. 1 (April 2018): 8.

²² Nurbayitillah Khatami, Raden Rustam Hidayat, dan Sri Sulasmi, "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah *Initial Public Offering (IPO)* Di Bursa Efek Indoensia (Studi Kasus Perusahaan Non Finansial Yng *Listing* Di BEI Tahun 2011)," *Jurnal administrasi Bisnis (JAB)* 47 no. 1 (Juni 2017): 92.

²³ Kemas Nurholish Thoriq, Sri Hartoyo, dan Hendro Sasongko, "Faktor Internal dan Eksternal yang mempengaruhi *underpricing* pada saat *IPO* di bursa efek Indonesia," *Jurnal Aplikasi Manajemen dan bisnis* 4 no. 1 (Januari 2018): 25, <http://dx.doi.org/10.17358/jabm.4.1.19>.

1. *Underpricing* saham dipengaruhi oleh besarnya nilai Debt to Equity Ratio
2. *Underpricing* saham dipengaruhi oleh besarnya nilai Current Ratio
3. *Underpricing* saham dipengaruhi oleh besarnya nilai Return On Asset
4. *Underpricing* saham berpengaruh secara simultan pada Debt to Equity Ratio, Current Ratio, dan Return on Asset.

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris oleh para peneliti. Hipotesis penelitian berfungsi untuk memberikan jawaban sementara terhadap rumusan masalah atau *research question*²⁴. Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. H1: *DER* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. H2: *CR* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia.
3. H3: *ROA* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia.
4. H4: *DER*, *CR*, dan *ROA* berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia.

²⁴ Wagiran, *Metode Penelitian Pendidikan: Teori Dan Implementasi*, (Yogyakarta: DEEPUBLISH, 2019), 102.

F. Manfaat Penelitian

Manfaat praktis yang ingin dicapai dari penerapan pengetahuan yang dihasilkan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menambah pengetahuan dan wawasan terutama bagi penulis mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Return on Asset* (ROA) terhadap fenomena yang terjadi pada harga saham yang disebut fenomena *underpricing* serta sebagai suatu persyaratan untuk bisa mendapatkan gelar strata satu.

2. Bagi investor atau Calon investor

Penelitian ini diharapkan untuk bisa digunakan bagi investor maupun calon investor sebagai suatu informasi terkait harga saham yang baik atau buruk di bursa saat transaksi aktif dan sebagai suatu pergerakan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

3. Bagi IAIN Madura

Dapat dijadikan sebagai rujukan, referensi dan bahan bacaan terkait akuntansi keuangan yang berhubungan dengan investasi di Bursa Efek Indonesia bagi mahasiswa kampus teruntuk perpustakaan di IAIN Madura.

G. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini memberikan batasan-batasan variabel dalam penelitian dan lokasi yang terkait dalam penelitian.

1. Variabel Penelitian

Peneliti memakai beberapa variabel sebagai suatu uji pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

a. Variabel Independen atau bebas (X)

Pengertian dari variabel independen adalah penyebab atau variabel yang mempunyai pengaruh terhadap variabel yang lain.²⁵ Variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini terdiri dari tiga variabel yaitu:

1) *Debt to Equity Ratio* atau **DER (X1)**

Rasio yang termasuk dalam jenis rasio leverage atau solvabilitas merupakan rasio yang mempunyai kemampuan untuk membayar kewajiban perusahaan dalam jangka panjangnya. Semakin rendah rasio *DER*, maka akan semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya.²⁶ Rumus *Debt to Equity ratio* yaitu:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekitas}} \times 100\%$$

2) *Current Ratio* atau **CR (X2)**

Rasio lancar atau disebut sebagai *current ratio* merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayarkannya dalam jangka pendek yang akan jatuh tempo.²⁷ Rumus dalam rasio lancar yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

3) *Return on Asset* atau **ROA (X3)**

Return on Asset merupakan rasio yang termasuk dalam kategori rasio profitabilitas yang menilai seberapa banyak keuntungan atau kekayaan yang diperoleh oleh perusahaan setelah biaya yang sudah digunakan sebelumnya. Rasio

²⁵ Nikolaus Duli, *metodologi penelitian kuantitatif: beberapa konsep dasar untuk penulisan skripsi dan analisis data dengan SPSS*, (Yogyakarta: Deepublish, 2019), 46.

²⁶ Darmawan, *Dasar-dasar memahami rasio dan laporan keuangan*, (Yogyakarta: UNY Press, 2020), 77.

²⁷ Kasmir dan Jakfar, *Studi Kelayakan Bisnis: edisi revisi*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2003), 125.

ROA dapat diketahui dengan cara membandingkan antara laba bersih dengan keseluruhan asset perusahaan. Semakin tinggi rasio *ROA*, maka semakin tinggi pula tingkat profitabilitas perusahaan yang didapatkan.²⁸ Rumus *ROA* yaitu:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

b. Variabel Dependen atau terikat (Y)

Pengertian variabel dependen adalah variabel akibat atau variabel terikat yang dipengaruhi oleh variabel bebas atau independen.²⁹ Variabel dependen dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel yaitu *Underpricing*. Istilah *underpricing* merupakan suatu fenomena yang terjadi dalam suatu pasar modal.

2. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini yang menjadi objek bagi peneliti yaitu semua perusahaan yang masuk dalam kategori Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2018-2020 dan termasuk dalam kategori *listing* (*Initial Public Offering* atau *IPO*) yang dapat diakses di website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id.

H. Definisi Istilah

Hal ini peneliti bermaksud untuk memberikan beberapa istilah terkait penelitian tersebut yang dimaksudkan agar tidak ada kesalah pahaman bagi pembaca. Adapun istilah tersebut sebagai berikut:

²⁸ Raymond Budiman, *Rahasia Analisis Fundamental Saham*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2018), 40.

1. Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio yang termasuk dalam kategori leverage/ utang dengan menghitung antara utang perusahaan yang berjangka panjang dengan modal pemilik. Apabila rasio dihitung berdasarkan utang, maka dapat di tentukan apabila nilai rasio *DER* rendah, maka perusahaan akan semakin baik. Begitu juga sebaliknya apabila rasio *DER* tinggi dilihat dari sisi modal pemilik, maka perusahaan juga akan semakin baik.

2. Current Ratio (CR)

Rasio keuangan yang termasuk dalam kategori rasio yang bersifat liquid. Rasio *CR* berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar suatu kewajiban lancarnya yang bersifat jangka pendek, sehingga investor dalam hal ini memiliki tingkat keamanan yang juga sedikit. Apabila *Current Ratio* ini rendah, maka resiko yang akan di dapat oleh investor juga rendah terhadap kewajiban perusahaan.

3. Return on Asset (ROA)

Rasio yang menghitung terkait keuntungan secara keseluruhan dalam perusahaan, apabila perhitungan biaya sudah digunakan. Pengaruh adanya rasio ini terhadap perusahaan bisa di lihat apabila semakin tinggi rasio *ROA*, maka semakin tinggi pula keuntungan atau profit yang di dapat oleh perusahaan.

4. Underpricing

Suatu keadaan atau kondisi dimana terdapat selisih nilai positif return pada harga saham di pasar sekunder ketika saham IPO diperdagangkan dengan harga yang di tawarkan pada pasar perdana.

5. *Initial Public Offering (IPO)* atau penawaran saham perdana

Penawaran saham perdana (*IPO*) adalah kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan yang masih tertutup untuk melepas sahamnya dengan cara menawarkan atau menjual saham kepada publik atau masyarakat luar.

I. Kajian Terdahulu

Penelitian mengenai “Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Return On Asset* terhadap *Underpricing* saham pada IPO yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia” telah dilakukan oleh beberapa peneliti lain untuk menguraikan beberapa terkait *research gap* yang dilakukan terkait hasil yang telah diuji sebelumnya yaitu dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 1.1
Data perbandingan hasil pengujian penelitian sebelumnya

No	Peneliti	Judul	Hasil
1.	Ulfa Setyaningsih, Theresia Tyas Listyani, dan Manarotul Fatati (2019)	Analisis pengaruh informasi keuangan dan non-keuangan perusahaan terhadap tingkat <i>underpricing</i> saham perdana di Bursa Efek Indonesia	Variabel <i>Debt To Equity Ratio</i> tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham. Hal ini dikarenakan investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan <i>IPO</i> tidak selalu mempertimbangkan <i>DER</i> . ³⁰
2.	Alviano Renoldy Saputra dan Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak (2018)	Pengaruh factor-faktor keuangan dan perilaku <i>herding</i> investor terhadap <i>underpricing</i> pada penawaran perdana saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Tingkat <i>leverage</i> perusahaan yang di proksikan dengan <i>Debt To Equity Ratio</i> membuktikan bahwa rasio <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> saham pada BEI yang melakukan <i>IPO</i> . Jika likuiditas perusahaan mempunyai hubungan terhadap tingkat <i>underpricing</i> . Investor akan melihat <i>leverage</i> perusahaan dalam mengambil

³⁰ Ulfa Setyaningsih dkk, “Analisis Pengaruh Informasi Keuangan Perusahaan Dan Non Keuangan Perusahaan Terhadap Tingkat Underpricing Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia,” *Keunis Majalah Ilmiah* 7, no. 2 (Juli 2019): 74.

			keputusan. Dengan hasil memperlihatkan bahwa memiliki tingkat signifikan sebesar $0,49 > 0,05$, menunjukkan secara statistic signifikan dan koefisien regresi sebesar 2,031. Hal ini bahwa rasio <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>underpricing</i> pada perusahaan yang melakukan <i>IPO</i> di Bursa Efek Indonesia. ³¹
3.	Nadya khaira & Josephine Sudiman (2019)	Hubungan Likuiditas, profitabilitas, leverage dan earning per share terhadap <i>underpricing</i> pada perusahaan yang melakukan <i>Initial Public Offering (IPO)</i> tahun 2009-2018	Berdasarkan uji korelasi sederhana dengan model spearman bahwa nilai P_{value} ($\text{sig} = 0,52$) $> \alpha = 0,05$, sehingga H_0 diterima. Dapat dikatakan bahwa korelasi antara <i>Current Ratio</i> dengan <i>underpricing</i> tidak ada. Secara parsial <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dengan bagusnya nilai <i>Current Ratio</i> yang dihasilkan oleh suatu perusahaan sebelum melakukan <i>IPO</i> , tidak mengidentifikasi bahwa nilai permintaan atas saham perusahaan mengalami kenaikan pada hari <i>IPO</i> . ³²
4.	Nurbayitillah Khatami, Raden Rustam hidayat, dan Sri Sulasmiyati (2017)	Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah <i>Initial Public Offering (IPO)</i> di Bursa Efek Indonesia (Studi pada perusahaan non-finansial yang <i>listing</i> di BEI tahun 2011)	Hasil <i>paired sample t-test</i> terhadap <i>Current Ratio (CR)</i> memperlihatkan adanya perbedaan yang signifikan sesudah <i>Initial Public Offering (IPO)</i> . Jika dilihat dari nilai rata-rata nya, nilainya yaitu mengalami peningkatan sesudah melakukan <i>IPO</i> dari 0.05 meningkat menjadi 1,67. Hal ini mengidentifikasi

³¹Alviano Renoldy Saputra dan Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak, "Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan Dan Perilaku Herding Investor Terhadap Underpricing Pada Penawaran Perdana Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei", *JEMAO: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, dan Perpajakan* 1, no. 1 (April 2018): 19.

³² Nadya khaira & Josephine Sudiman, "Hubungan Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Earning Per Share Terhadap Underpricing pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Tahun 2009-2018", *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis* 1, no. 2 (Desember 2019): 198.

			bahwa melakukan <i>IPO</i> berpengaruh pada perbaikan tingkat likuiditas perusahaan, sehingga terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai mean <i>CR</i> . ³³
5.	Titis Nur Alimah (2020)	Pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, <i>Return On Asset</i> (ROA), reputasi <i>underwriter</i> , reputasi auditor terhadap tingkat <i>underpricing</i> saham pada penawaran umum perdana (<i>IPO</i>) (Studi empiris pada perusahaan yang <i>IPO</i> di BEI tahun 2016-2018)	Dalam hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel <i>Return On Asset</i> memiliki jumlah tingkat signifikan sebesar $0,119 > \alpha = 0,05$, maka variabel <i>ROA</i> tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat <i>Underpricing</i> . ³⁴
6.	Kemas Nurcholish Thoriq, Sri Hartoyo, dan Hendro Sasongko (2018)	Factor internal dan eksternal yang mempengaruhi <i>underpricing</i> pada saat <i>IPO</i> di Bursa Efek Indonesia.	<i>Retur On Asset</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> , dikarenakan nilai B bernilai positif, maka <i>Return On Asset</i> (<i>ROA</i>) mempunyai hubungan positif dengan <i>underpricing</i> . Dalam <i>signaling theory</i> , asimetri informasi yang terjadi antara emiten, penjamin emisi, dan antar investor dapat meminimalisirkan dengan penerbitan prospektif oleh perusahaan. ³⁵

Sumber: data sekunder yang diolah 2021

Terdapat beberapa perbedaan dan persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

³³ Nurbayitillah Khatami dkk, " Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Non Finansial yang Listing di BEI Tahun 2011)", *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 47, no. 1 (Juni 2017): 92.

³⁴ Titis Nur Alimah, " Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Return On Assets (Roa), Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor Terhadap Tingkat Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana (Ipo) (Studi Empiris Pada Perusahaan yang IPO di BEI Tahun 2016 - 2018)" (Skripsi, Universitas Muhamadiyah Surakarta, Surakarta, 2020), 16.

³⁵ Kemas Nurcholish Thoriq dkk, " Faktor Internal dan Eksternal yang Memengaruhi Underpricing pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis* 4, no. 1 (Januari 2018): 25.

a. Penelitian Ulfa Setyaningsih, Theresia Tyas Listyani dan Manarotul Fatati memiliki perbedaan dengan penelitian ini yakni, penelitian oleh Ulfa Setyaningsih, Theresia Listyani dan Manarotul Fatati memakai variabel independen informasi keuangan perusahaan berupa *Debt To Equity Ratio* dan *Earning per Share* , serta non-keuangan perusahaan yaitu memakai reputasi *underwriter* dan umur perusahaan. Kedua memakai objek perusahaan di BEI, sedangkan pada penelitian ini memakai Objek Perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia. Penelitian ini mempunyai persamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulfa Setyaningsih, Theresia Tyas Listyani dan Manarotul Fatati yaitu sama-sama menggunakan variabel rasio keuangan *Debt to Equity Ratio* (DER).

b. Penelitian Nadya Khaira dan Josephine Sudiman memiliki perbedaan dengan penelitian ini yakni, penelitian yang dilakukan oleh Nadya dan Josephine menggunakan variabel tambahan yaitu *Earning per Share* dan *Return on Asset* (ROA). Adapun persamaannya antara peneliti Nadya dan Josephine dengan penelitian ini yaitu menggunakan variabel *Debt to Equity* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Retur on Assset* (ROA). Serta sama-sama menggunakan perusahaan yang IPO sebagai objek penelitian.

c. Penelitian Alviano Renoldy Saputra dan Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak memiliki perbedaan dengan penelitian ini yaitu memakai variabel independen selain factor keuangan seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total asset Ternover* (TATO), *Return on Asset* (ROA) dan lainnya yaitu memasukkan variabel *hearding*. Adapun persamaannya dengan penelitian Alvino dan Elizabeth adalah sama-sama memakai perusahaan yang melakukan IPO.

d. Penelitian Nurbayitillah Khatami, Raden Rustam Hidayat dan Sri Sulasmiyati memiliki perbedaan dengan penelitian ini yakni penelitian yang dilakukan oleh Nurbayitillah, Raden dan Sri memakai objek perusahaan non-Finansial di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian ini mempunyai persamaan dengan penelitian Nurbayitillah dkk yaitu sama-sama memakai variabel independen rasio keuangan dengan memakai rasio *Current Ratio*.

e. Penelitian kemas Nurcholish Thoriq, Sri Hartoyo, dan Hendro Sasongko memiliki perbedaan dengan penelitian ini yaitu memakai factor internal dan eksternal sebagai variabel independen. Adapun persamaannya antara penelitian Kemas dkk yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen *underpricing* serta objek perusahaan yang diambil adalah perusahaan yang IPO.

f. Penelitian Titis Nur Alimah memiliki perbedaan dengan penelitian ini yaitu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, umur perusahaan, serta reputasi *underwriter* dan reputasi auditor. Sedangkan pada penelitian ini dan penelitian Titis mempunyai kesamaan yaitu objek perusahaan yang IPO dan juga memakai variabel independen *Return on Asset (ROA)*.