

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN BANK PANIN SYARIAH
SEBELUM DAN SESUDAH *GO PUBLIK* TERHADAP *RETURN*
SAHAM PERIODE TAHUN 2011-2016**

SKRIPSI

Oleh :

PRAMUDITA ASTUNGKARASARI

NIM: 13540002

**JURUSAN S1 PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN BANK PANIN SYARIAH
SEBELUM DAN SESUDAH *GO PUBLIK* TERHADAP *RETURN*
SAHAM PERIODE TAHUN 2011-2016**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)

Oleh :

PRAMUDITA ASTUNGKARASARI

NIM: 13540002

**JURUSAN S1 PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017**

LEMBAR PERSETUJUAN
PENGARUH KINERJA KEUANGAN BANK PANIN SYARIAH
SEBELUM DAN SESUDAH *GO PUBLIK* TERHADAP *RETURN*
SAHAM PERIODE TAHUN 2011-2016

SKRIPSI

Oleh :

PRAMUDITA ASTUNGKARASARI

NIM: 13540002

Telah disetujui 23 Mei 2017

Dosen Pembimbing,



Esy Nur Aisyah, SE., MM

NIDT.19860909 20160801 2 051

Mengetahui :

Ketua Jurusan



Dr. Siswanto, SE., M.Si

NIP.19750906 200604 1 001

LEMBAR PENGESAHAN
PENGARUH KINERJA KEUANGAN BANK PANIN SYARIAH
SEBELUM DAN SESUDAH *GO PUBLIK* TERHADAP *RETURN*
SAHAM PERIODE TAHUN 2011-2016

SKRIPSI

Oleh

PRAMUDITA ASTUNGKARASARI

NIM : 13540002

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
 Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
 Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
 Pada 08 Juni 2017

Susunan Dewan Penguji:

1. Ketua Penguji
Ahmad Sidi Pratomo,Sei.,MA
 NIP.19840419 2016081 1 050
2. Dosen Pembimbing
Esy Nur Aisyah,SE.,MM
 NIDT. 19860909 20160801 2 051
3. Penguji Utama
Dr.Siswanto,SE.,M.Si
 NIP. 19750906 200604 1 001

Tanda Tangan

()
 ()
 ()



Disahkan Oleh:
 Ketua Jurusan,

Dr.Siswanto,SE.,M.Si
 NIP. 19750906 200604 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Pramudita Astungkarasari
Nim : 13540002
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/ S1 Perbankan Syariah

Menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan S1 Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul :

PENGARUH KINERJA KEUANGAN BANK PANIN SYARIAH SEBELUM DAN SESUDAH *GO PUBLIK* TERHADAP *RETURN SAHAM* PERIODE TAHUN 2011-2016 adalah hasil karya saya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 29 Mei 2017

Hormat saya,



Pramudita Astungkarasari

NIM: 13540002

HALAMAN PERSEMBAHAN

SETIAP GORESAN TINTA INI ADALAH WUJUD DARI KEAGUNGAN DAN KASIH SAYANG YANG DIBERIKAN ALLAH SWT KEPADA UMATNYA.

SETIAP KEBERHASILAN MENYELESAIKAN SKRIPSI INI MERUPAKAN HASIL DOA KEDUA ORANGTUA YANG KU CINTAI, KAKAK YANG KU SAYANGI YANG TIADA BERHENTI MEMBERIKAN DOA DAN SEMANGATNYA.

SETIAP SEMANGAT DALAM SKRIPSI INI MERUPAKAN PANCARAN DORONGAN DAN DUKUNGAN DARI SAHABATKU DAN KEDUA ORANGTUAKU.

SETIAP MAKNA DALAM POKOK PEMBAHASAN PADA BAB SKRIPSI INI MERUPAKAN KRITIK DAN SARAN DARI DOSEN-DOSEN S1 PERBANKAN SYARIAH.

HALAMAN MOTTO

Berjuanglah tiada henti, semangat yang harus terus berkobar.

Berdoa harus terus mengalir mendampingi usahamu.

Semua usahamu tidak akan pernah mengkhianatimu, dan akan memberikan yang terbaik.

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap.” (QS. Al-Insyirah, 6-8)”

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Bank Panin Syariah Sebelum Dan Sesudah *Go Publik* Terhadap *Return Saham* Periode Tahun 2011-2016”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Mudjia Rahardjo, M.Si selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Salim Al Idrus, MM., M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. Siswanto, SE., M.Si, selaku Ketua Jurusan S1 Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Esy Nur Aisyah, SE. MM selaku dosen pembimbing.
5. Bapak dan Ibu dosen S1 Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Ibunda tercinta Wiludjeng Tri R. Dan Ayahanda tercinta Wibowo andoko yang telah memberikan dukungan, doa, dan nasihatnya.
7. Kakak yang ku sayangi Pramesita Prawadika yang telah memberikan dukungan dan arahnya.
8. Sahabat-sahabatku Rachma Nurhayati, Kamila Nurul Hamida, Nida Rizqi yang telah memberikan semangat, berjuang bersama hingga menyelesaikan skripsi ini.
9. Teman-teman S1 Perbankan yang juga telah memberikan semangat, dan berbagi pengalamannya.
10. Dan seluruh pihak yang terlibat yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Robbal ‘Alamin..

Malang, 23 Mei 2017

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN

HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAK	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu	13
2.2 Kajian Teoritis	
2.2.1 Pasar Modal Syariah	18
2.2.1.1 Definisi Pasar Modal Syariah	18
2.2.1.2 Sejarah Pasar Modal Syariah	19
2.2.1.3 Urgensi Pasar Modal Syariah	21
2.2.1.4 Konsep Pasar Modal Syariah	23
2.2.1.5 Produk-Produk Pasar Modal Syariah	28
2.2.2 Analisis Fundamental	30
2.2.2.1 Definisi Rasio Keuangan	30
2.2.2.2 Hubungan Rasio Keuangan dengan Kinerja Keuangan dan Manfaat Analisa Rasio	32
2.2.2.3 Keunggulan dan Kelemahan Analisa Rasio Keuangan	34
2.2.2.4 Solusi dalam Mengatasi Kelemahan Rasio Keuangan	35
2.2.3 Rasio-Rasio Keuangan Perusahaan	36
2.2.3.1 Rasio Likuiditas	36
2.2.3.2 Rasio Solvabilitas	38
2.2.3.3 Rasio Aktifitas	39
2.2.3.4 Rasio Profitabilitas	41
2.2.3.5 Rasio Nilai Pasar	43

2.2. 4 Rasio-Rasio Keuangan Perbankan	46
2.2.4.1 Rasio Profitabilitas	46
2.2.4.2 Rasio Likuiditas	47
2.2.4.3 Rasio Solvabilitas	49
2.2.4.4 Rasio Efisiensi	50
2.2.5 Analisis Teknikal	51
2.2.5.1 Definisi Analisis Teknikal	51
2.2.5.2 Perbedaan dari tiga jenis asumsi	53
2.2.6 Return saham	54
2.2.6.1 Return Realisasi	54
2.2.6.2 Return Ekspektasi	55
2.3 Kerangka Konseptual	58
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	59
3.2 Lokasi Penelitian.....	59
3.3 Populasi dan Sampel	60
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	60
3.5 Data dan Jenis Data	60
3.6 Teknik Pengambilan Data	61
3.7 Definisi Operasional Variabel	61
3.8 Analisis Data	64
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Hasil Penelitian	69
4.1.1 Gambaran Umum Bank Panin Syariah	69
4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif	75
4.1.3 Uji Asumsi Dasar	72
4.1.3.1 Uji Normalitas	72
4.1.3.2 Uji Linieritas	73
4.1.4 Uji Beda Dua Sampel Berpasangan	74
4.1.5 Uji Asumsi Klasik	75
4.1.5.1 Uji Multikolinieritas	75
4.1.5.2 Uji Heteroskedastisitas	77
4.1.5.3 Uji Autokorelasi	78
4.1.6 Uji Regresi Berganda	80
4.1.6.1 Merancang Model Berdasar Konsep Teori	80
4.1.7 Pengujian Hipotesis	82
4.2 Pembahasan	85
4.2.1 Paired Sample T-test	85
4.2.1.1 Rasio Likuiditas	85
4.2.1.2 Rasio Solvabilitas	86

4.2.1.3 Rasio Profitabilitas	86
4.2.1.4 Rasio Efisiensi	87
4.2.2 Regresi Linier Berganda	88
4.2.2.1 Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham	88
4.2.2.2 Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham	90
4.2.2.3 Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham	91
4.2.2.4 Pengaruh Rasio Efisiensi Terhadap Return Saham	92
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan	95
5.2 Saran	96
DAFTAR PUSTAKA	97
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	13
Tabel 2.2 Prinsip Pasar Modal Syariah	23
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel	57
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	71
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	73
Tabel 4.3 Hasil Uji Linieritas	73
Tabel 4.4 Hasil Paired Sample	74
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas	75
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas setelah Menjadi 4 Variabel	76
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	77
Tabel 4.8 Keputusan Durbin Watson	78
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi	79
Tabel 4.10 Hasil Autokorelasi Runttest	79
Tabel 4.11 Hasil Analisis Regresi: Pengaruh $X_{1,2,3,4}$ terhadap Y	81
Tabel 4.12 Hasil Thitung dan Signifikansi	83

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Saham Syariah	3
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	58
Gambar 4.1 Regresi Linier Berganda	80



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Paired sample Test dan Regresi Linier Berganda SPSS	105
Lampiran 2 Biodata Peneliti.....	113
Lampiran 3 Bukti Konsultasi	114



ABSTRAK

Pramudita Astungkarasari. 2017. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Kinerja Keuangan Bank Panin Syariah Sebelum Dan Sesudah *Go Publik* Terhadap *Return* Saham Periode Tahun 2011-2016”

Pembimbing : Esy Nur Aisyah, SE., MM

Kata Kunci : Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Efisiensi, *Return* Saham, *Paired* dan Regresi Berganda.

Bank yang mendaftarkan perusahaannya ke dalam sistem *go public* merupakan salah satu cara agar perusahaan tersebut memperoleh tambahan modal untuk pengembangan perusahaan. Sedangkan Bank Panin Syariah melepas modalnya untuk menjadi *go public* selain menambah modal juga untuk menjaga tata kelola Bank Panin Syariah. Tujuan penelitian ini ingin melihat kinerja keuangan sebelum maupun sesudah *go public* dan pengaruhnya terhadap *return* saham pada laporan keuangan Bank Panin Syariah selama jangka waktu 2011–2016.

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif deskriptif. Populasi dari penelitian ini adalah laporan keuangan Bank Panin Syariah selama tahun 2011-2016. Teknik sampling pada penelitian ini menggunakan metode sampel jenuh. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham (Y) dan variabel independennya adalah rasio likuiditas (X1), serta tingkat rasio solvabilitas (X2), rasio profitabilitas (X3), rasio efisiensi (X4). Teknik analisis data menggunakan analisis *paired* dan Regresi berganda.

Hasil penelitian pada uji *paired sample test* menunjukkan bahwa rasio likuiditas, solvabilitas dan efisiensi mengalami perbedaan yang signifikan, sedangkan rasio profitabilitas tidak menunjukkan adanya perbedaan sama sekali. Setelah melakukan analisis data, ditemukan bahwa pada uji regresi berganda menunjukkan : (1) rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan efisiensi secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham, (2) sedangkan secara parsial rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, (3) rasio solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, (4) rasio profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham dan (5) rasio efisiensi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

ABSTRACT

Astungkarasari, Pramudita. 2017. Comparative Analysis of Sharia Panin Bank Financial Performance Before & After *Go Public* And Its Influence Towards Stock Return. Thesis, Department Sharia Banking, Faculty of Economics, State Islamic University of Malang.

Advisor: Esy Nur Aisyah, SE., MM.

Key Words: Liquidity Ratios, Profitability, Solvency, Efficiency, Stock *Return*, *Paired* and Multiple Regression.

Banks that register their enterprises into *go public* is one way for them to gain additional capital for the development of the enterprise. Meanwhile, the main purpose Sharia Panin Bank released its capital in order to go public not only to enhance its capital but also to maintain the management of Sharia Panin Bank.

This research used descriptive quantitative research. The population of this research is the financial statements of Sharia Panin Bank during the period of 2011-2016. The sampling technique that this research used is saturated sample method. The dependent variable in this research is stock *return* (Y) and its independent variable is *liquidity ratio* (X1), *solvency ratio* (X2), *profitability ratio* (X3), and *efficiency ratio* (X4). The Data analysis techniques applied in this research are paired analysis and multiple regression.

The results of this research on *paired samples test* indicated that the *ratio of liquidity, solvency, and efficiency* has difference significantly, whereas the *profitability ratio* denoted no difference at all. After analyzing the data, it was found that in the multiple regression test resulted (1) the *ratio of liquidity, solvency, profitability, and efficiency* have influenced the stock *return* simultaneously, (2) whereas the *liquidity ratio* has no significant effect to the stock *return* partially, (3) the *solvability ratio* has no significant effect on stock *return*, (4) the *profitability ratio* has significant negative effect on stock *return*, and (5) the *efficiency ratio* has no effect on stock *return* significantly.

المستخلص

فراموديتا أستونكاراسارى. ٢٠١٧. البحث الجامعي. العنوان: "تحليل المقارن الأداء المالي للبنك بانين الشرعية قبل وبعد المساهمة العامة (Go publik) وتأثيره على عوائد الأسهم" المشرفة: إيسى نور عائشة، الماجستير

الكلمات الرئيسية: نسبة السيولة والربحية والملاءة والكفاءة وعوائد الأسهم، الاقران وانحدارات متعددة.

البنك الذي يسجل شركته في المساهمة العامة هي واحدة من الشركات للحصول على إضافي رأس مال لتطوير الشركة. في حين أن بنك بانين الشرعية يذهب رأس المال إلى المساهمة العامة سواء إضافي رأس المال وأيضا للحفاظ على الحكم بنك بانين الشرعية. والغرض من هذه الدراسة يريد أن يرى الأداء المالي قبل وبعد المساهمة العامة وتأثيره وعلى عوائد الأسهم في بنك بانين الشرعية في سنوات ٢٠١١-٢٠١٦.

يستخدم هذا البحث البحث الكمي الوصفي. عدد سكان من هذه الدراسة يعني بنك بانين الشرعية في سنوات ٢٠١١-٢٠١٦. الاسلوب في أخذ العينات باستخدام عينة المشبعة. المتغير التابع في هذه الدراسة هو عودة الأسهم (Y) والمتغيرات المستقلة هي نسبة السيولة (X1)، ومستوى نسبة الملاءة (X2)، ونسبة الربحية (X3)، ونسبة كفاءة (X4). وقد تم تحليل البيانات باستخدام تحليل الاقران والانحدار ومتعددة.

أظهرت نتائج البحث في الاختبار الاقران إلى ان نسبة السيولة والملاءة والكفاءة تحسنا، في حين أظهرت نسب الربحية أي تحسن ملموس. ظهر اختبار الانحدار المتعدد النسبة السيولة والملاءة والربحية والكفاءة في وقت واحد تؤثر على عوائد الأسهم، في حين أن نسبة السيولة جزئية ليس لها تأثير كبير على عوائد الأسهم، الملاءة ليس لها تأثير كبير على عوائد الأسهم والربحية لها تأثير سلبي كبير على عوائد الأسهم والكفاءة ليس لها تأثير كبير على عوائد الأسهم

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perbankan syariah di Indonesia memiliki peranan yang sangat penting dalam perekonomian. Kasmir (2002:2) dalam Yanti (2013) lembaga keuangan, perusahaan yang bergerak dibidang keuangan, yang menghimpun dana, menyalurkan dana, atau kedua-duanya atau biasa disebut dengan *financial intermediary*. Oleh karena itu, kegiatan bank harus berjalan secara efisien. Dana dari mobilitas masyarakat, dialokasikan ke berbagai ragam sektor ekonomi secara tepat. Untuk meningkatkan mobilisasi dana masyarakat yang selama ini belum terpenuhi ataupun terlayani oleh sistem perbankan konvensional dan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat yang selama ini belum terpenuhi maka pada tahun 1992 secara resmi bank syariah secara resmi diperkenalkan kepada masyarakat. Dengan pengambilan langkah pemerintah membangun kembali sistem perbankan yang sehat guna mendukung program pemulihan dan pembangunan pemberdayaan ekonomi melalui sistem perbankan syariah, diharapkan melalui sistem perbankan syariah tersebut masyarakat yang selama ini masih belum terpenuhi kebutuhannya dan yang selama beberapa waktu masyarakat yang tidak dapat menerima konsep bunga, dapat memobilisasi dananya ke sistem perbankan syariah (Syafi'i Antonio, 2001:226).

Perkembangan industri keuangan syariah dalam rentang waktu yang relatif singkat, telah memberikan kemajuan dan memperlihatkan eksistensinya dalam sistem perekonomian nasional. Pada periode 1992 terdapat bank muamalat yang

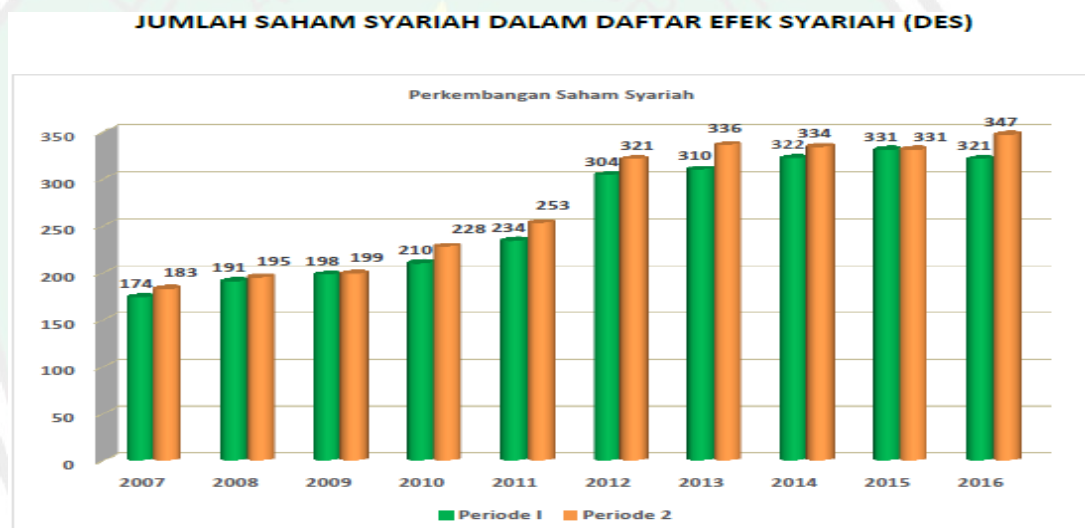
dimana bank syariah yang berdiri pertama di Indonesia. Tahun 1998 terdapat UU No.10 tahun 1998 tentang perubahan UU No.7 Tahun 1992 tentang perbankan yang kemudian terdapat perubahan pada UU no.10 tahun 1998 ke UU No.21 Tahun 2008 tentang perbankan syariah. Undang-undang tersebut telah mengatur secara rinci landasan hukum serta jenis-jenis usaha yang dapat dioperasikan dan diimplementasikan oleh bank syariah. Undang-undang tersebut juga memberikan arahan bagi bank konvensional yang ingin mengkonversikan untuk menjadi bank syariah(Novita Wulandari(2004) dalam Widya wahyu (2012)).

Seiring berkembangnya lembaga keuangan syariah di indonesia, berkembang pula instrumen-instrumen syariah yang di tawarkan kepada masyarakat, antara lain pasar modal syariah. Pasar Modal syariah sendiri adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang di perdagangan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Kegiatan pasar modal di Indonesia telah tercantum dalam UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM). Undang-undang pasar modal tersebut, tidak melihat dilakukan secara syariah atau tidak dengan prinsip syariah.

Hingga Pasar modal berbasis syariah di indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersama dengan penandatanganan Mou Bapepam dengan DSN-MUI. Maka dalam rangka pengembangan pasar modal syariah, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia(DSN-MUI) menerbitkan fatwa terkait pasar modal antara lain Fatwa dewan syariah nasional majelis ulama Indonesia No.05/DSN-MUI/IV/2000 tentang jual beli saham, Fatwa

dewan syariah nasional majelis ulama Indonesia No.20/DSN-MUI/IX/2000 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk reksadana syariah, yang dimana tanggal 3 juli 2000 Bursa Efek Indonesia / Bursa Efek Jakarta meluncurkan daftar perusahaan yang tercantum dalam bursa yang sesuai dengan syariah atau saham yang tercatat di jakarta islamic index (Andrian Sutedi,2011:9).

Gambar 1.1
Perkembangan Saham Syariah



sumber: ojk.go.id

Dari statistik di atas menunjukkan bahwa jumlah saham yang masuk kedalam efek syariah semakin meningkat, jika dilihat tahun 2011 periode I sejumlah 234 dan periode II sejumlah 253, di tahun 2014 periode I sejumlah 322 dan periode II sejumlah 334, hingga terakhir tahun 2016 periode I sejumlah 321 dan periode II sejumlah 347.

Dengan berkembangnya saham syariah setiap tahunnya, dimana artinya setiap perusahaan banyak yang meminati saham syariah atau menjadi *go public*. Hartono

dan Ali (2002) dan Midiastuti dan Ilyas (2004) dalam Fitria Susilowati *Initial Public Offering* (selanjutnya disebut sebagai IPO) adalah penawaran atau penjualan saham suatu perusahaan untuk pertama kalinya kepada masyarakat (atau publik) di pasar modal atau bursa.

Perusahaan yang telah menjadi *go public* / IPO memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek pada masa yang akan datang, nilai saham menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang mempunyai prospek maka harga saham menjadi rendah.

Keuntungan maupun fungsi dari keberadaan pasar modal syariah atau menjadi perusahaan yang telah *go public* adalah Meningkatkan partisipasi masyarakat dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya, kemudahan meningkatkan modal di masa mendatang, meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham, Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham (Metwally dan Hartono, 2011).

Perusahaan yang telah menjadi *go public* atau terdaftar di saham syariah juga telah berdasar prinsip syariah seperti saham perusahaan yang tidak bergerak pada bidang yang diharamkan, tidak mengandung transaksi *ribawi* dan meragukan. Hal ini diperkuat paper FTSE dalam papernya yang berjudul *Ground Rules for the Management of the FTSE Global Islamic Index Series* mengemukakan bahwa saham yang dimasukkan dalam indeks Islam tidak boleh bergerak dalam bidang: (1) perbankan dan bisnis keuangan lainnya yang terkait

dengan bunga (*interest*), (2) alkohol, (3) rokok, (4) judi, (5) pabrik senjata, (6) asuransi jiwa, (7) peternakan babi, pengepakan, dan pengolahan atau hal-hal lainnya yang terkait dengan babi, (8) sektor/perusahaan yang signifikan dipengaruhi oleh hal-hal yang disebutkan diatas, dan (9) perusahaan yang memiliki beban utang ribawi dengan persentasinya terhadap asset perusahaan melebihi batas-batas yang diizinkan hukum Islam. Kebolehan transaksi dalam pasar modal syariah juga terdapat pada firman Allah swt Q.S al-baqarah:275 :

۲ الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ
مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۚ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ
الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۖ
وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ۖ

275. orang-orang yang Makan (mengambil) riba[174] tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila[175]. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali

(mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.

Kebolehan pasar modal syariah telah di tentukan dari beberapa aturan seperti undang-undang, fatwa DSN-MUI, dan tidak terlepas pula ayat yang menyatakan bahwa diperbolehkannya transaksi pasar modal syariah. Dengan semakin berkembang perusahaan dari tahun ke tahun, perusahaan yang terdaftar menjadi emiten atau menjadi *go public* dari berbagai macam perusahaan antara lain perbankan. Perbankan yang terdaftar disini antara lain bank Mandiri, Bank BRI, BTN, dan bank syariah yang terdaftar menjadi *go public* adalah Bank Panin Syariah. Bank Panin Syariah menjadi emiten pertama yang menerbitkan saham syariah di bursa efek indonesia (BEI) pada tanggal 15 Januari 2014. Saham yang ditawarkan pertama kali sejumlah 5 milyar saham atau 50% jumlah modal.

Bank Panin syariah melepas modalnya ke publik atau mengambil keputusan untuk menjadi *go public* karena bank panin syariah ingin menambah modal agar masuk menjadi bank umum kelompok usaha 2 (BUKU 2) dimana modalnya sebesar 1-5 triliun, dimana BUKU 2 ini bank umum syariah dapat melakukan kegiatan produksi/ aktifitas dalam rupiah dan valas, dan juga dapat melakukan kegiatan treasuri terbatas. Disisi lain bank panin syariah mendaftar menjadi *go public* antara lain dengan menjadi IPO perusahaan dapat menjaga tata kelola yang baik.(Sukirno, 2014). Disisi lain, kepemilikan saham oleh Dubai Islamic Bank terhadap bank panin syariah bertambah menjadi 39,50% dibanding tahun 2015 sebesar 24,66%, bank panin memiliki 51,86% dibanding tahun 2015 sebesar 52,01%, dan publik atau masyarakat menjadi 8,64% dari tahun lalu sebesar 23,33%(Pratiwi, 2016). Maka peneliti mengambil sampel bank panin syariah

karena bank syariah pertama yang menjadi *go public* diantara bank syariah yang lain dan berkembangnya kepemilikan saham dari bank panin syariah.

Namun investor perlu memperhatikan dan mengikuti perkembangan pasar khususnya mengenai perkembangan saham. Untuk itu investor harus mempertimbangkan beberapa faktor, baik faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal karena dalam melakukan investasi calon investor dihadapkan terhadap resiko (*risk*) yang dapat merugikan. Ang (1997:18.1) dalam Habib sitompul (2015) mengatakan terdapat dua faktor yang berpengaruh terhadap *return* investasi yaitu: faktor fundamental perusahaan seperti reputasi manajemen, kualitas, struktur permodalan, struktur hutang perusahaan dan lain – lain. Kedua, yaitu faktor eksternal perusahaan seperti perkembangan sektor industrinya, serta pengaruh kebijakan moneter dan fiskal.

Dalam saham terdapat saham yang baik yang dimana mampu memberikan *return* yang tidak terlalu jauh dari ekspektasian atau resiko lebih rendah dibanding dengan tingkat *return* yang ditawarkan, sedang saham yang buruk adalah saham yang memiliki *return* ekspektasian yang tidak sesuai dengan tingkat *return* yang di tawarkannya. Ketidakpastian *return* dan tingkat resiko di pasar modal terjadi karena tidak semua saham dari perusahaan yang memiliki profil baik akan memberikan *return* yang baik pula bagi investor, sehingga diperlukan analisis yang lebih mendalam mengenai perusahaan tersebut. Salah satu cara untuk mengetahui prospek investasi pada perusahaan adalah dengan melakukan analisis fundamental terhadap kinerja keuangan perusahaan emiten. Sebagian pakar berpendapat teknik analisis fundamental lebih cocok untuk membuat keputusan

dalam memilih saham perusahaan mana yang dibeli (www.syariahsaham.com, 2015 dalam Habib sitompul(2015)). Apabila faktor teknikal stabil, semakin baik analisis fundamental maka akan meningkatkan *return* yang diterima oleh para pemegang saham.

Penilaian yang dapat dilakukan untuk menilai analisis fundamental sebuah perusahaan antara lain dengan analisa rasio keuangan, melalui analisis rasio keuangan dapat digunakan sebagai dasar atas pencapaian kinerja keuangan perusahaan.

Menilai sebuah perusahaan dengan analisa rasio adalah salah satu cara untuk menilai pencapaian kinerja perusahaan, dengan teknik lainnya yaitu pertama analisis perbandingan laporan keuangan yang dimana membandingkan dua laporan keuangan atau lebih, kedua analisis trend yang dimana hal ini untuk menunjukan tendensi keadaan keuangan apakah naik atau turun, ketiga analisis sumber dan penggunaan modal kerja yang dimana hal ini untuk mengetahui besar sumber dan penggunaan modal melalui dua periode yang dibandingkan, keempat analisis persentase per-komponen dimana hal ini untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva, kelima analisis sumber dan penggunaan kas yang dimana hal ini untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode, dan keenam analisis rasio keuangan yang dimana hal ini untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laba rugi (Jumingan,2006).

Analisis rasio keuangan akan memberikan informasi yang lengkap terkait dengan pencapaian kinerja keuangan perusahaan yaitu rasio profitabilitas,

likuiditas, leverage, aktifitas, dan rasio pasar dari nilai perusahaan tersebut setelah menjadi go public. Pada umumnya rasio dapat dikelompokkan dalam 4 (empat) tipe dasar, yaitu Rasio Likuiditas, adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya, Rasio Leverage, adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibelanjai dengan hutang, Rasio Aktivitas, adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber dananya, Rasio Profitabilitas, adalah rasio yang mengukur hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan (Fadhil, 2011).

Dari penelitian sebelumnya tentang pengaruh kinerja keuangan dan *growth opportunity* terhadap *return* saham yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014 yang menyatakan bahwa hasil penelitian tersebut *Current* rasio tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *ROA* berpengaruh positif terhadap *return* saham, *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham (puspita Anggrahini, 2016:1).

Penelitian terdahulu kedua tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyatakan bahwa hasil penelitian tersebut secara simultan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Artinya semakin tinggi *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity* dan *price earnings ratio* maka semakin tinggi *return* saham (Habib Sitompul, 2015:1).

Dari data-data di atas, terdapat perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada ratio tertentu pada

penelitian tersebut. Melatar belakangi penelitian tersebut, peneliti ingin melihat kinerja keuangan sebelum dan sesudah pada sampel Bank Panin Syariah menjadi *go public* dan pengaruhnya terhadap *return* saham Bank Panin Syariah. Disisi lain Bank Panin Syariah adalah satu-satunya bank syariah yang terdaftar di saham syariah yaitu ISSI. Bank panin syariah *go public* atau masuk ke dalam saham ISSI pada 5 tahun terakhir yaitu tahun 2011-2016, dengan judul “ Pengaruh Kinerja Keuangan Bank Panin Syariah sebelum dan sesudah *Go Public* terhadap *Return* Saham periode tahun 2011-2016.”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasar uraian latar belakang diatas, rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1.2.1 Apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *go public* dari variabel rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio efisiensi pada bank panin syariah?
- 1.2.2 Diantara variabel rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio efisiensi, variabel manakah yang mempunyai kemampuan pembeda terbaik pada bank panin syariah sebelum dan sesudah *go public*?
- 1.2.3 Apakah rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan rasio efisiensi berpengaruh terhadap *return* saham syariah bank panin syariah?

1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Dari rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian di atas:

1. Untuk mengetahui terdapat perbedaan atau tidak dari variabel rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan rasio efisiensi sebelum dan sesudah *go public*.
2. Untuk mengetahui variabel rasio yang memiliki perbedaan dari likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan rasio efisiensi di dalam bank panin syariah sebelum dan sesudah *go public*.
3. Untuk mengetahui berpengaruh atau tidak rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan rasio efisiensi terhadap *return* saham syariah bank panin syariah.

1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Secara Ilmiah

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan khususnya di bidang perbankan syariah dan menjadi masukan sebagai bahan untuk penelitian selanjutnya.

2. Secara Praktis

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para bank lain dalam menanamkan sahamnya di saham syariah dan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor lain yang ingin meletakkan dananya ke bank syariah.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No .	Peneliti	Judul	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Indrianto Setiawan (2007)	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan sebelum dan sesudah <i>Initial Public Offering</i> (IPO) (Studi pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di bursa efek Jakarta Periode 1982-2006)	Uji Beda t Sampel Berpasangan	Rasio <i>Bopo</i> , <i>Ldr</i> , <i>Ncm</i> , <i>QR</i> menunjukkan perbaikan dengan tingkat signifiikansi 5%. Sedang Variabel <i>CAR</i> , <i>RORA</i> , <i>NPM</i> , <i>ROA</i> , <i>ROE</i> , <i>Nim</i> tidak menunjukkan perbaikan yang signifikan.
2.	Yung Sen dan Lili Syafitri (2010)	Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan sebelum dan sesudah <i>initial public offering</i> pada perusahaan <i>go public</i> di bursa efek Indonesia.	Uji T/ Paired sample T-test	Rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas pada pengujian <i>Current Rasio</i> , <i>Total Aset Turnover</i> , dan <i>Return On Investment</i> bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO tidak berbeda secara signifikan setelah IPO pada perusahaan <i>go public</i> di BEI, serta pada rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas dengan pengujian <i>Debt to Equity Rasio</i> bahwa kinerja keuangan perusahaan sebelum IPO berbeda secara signifikan setelah IPO pada perusahaan <i>go public</i> di BEI.

3.	Mohammad Abdul Hamid, Shaza Marina Azml (2011)	The performance of banking during 2000-2009: Bank islam malaysia Berhad and coventional banking in malaysia.	Uji T-test	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan rasio profitabilitas selama 2 periode, bank islam Malaysia lebih likuid dan resiko lebih kecil dibanding bank konvensional.
4.	Ryan Alexander (2012)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Bank Mandiri Di Makassar (Periode 2005-2010)	Regresi Linier Berganda dan Uji t.	<i>LDR, ROA, CAR</i> , dan <i>return saham</i> perusahaan mengalami fluktuasi. Dalam analisis berganda mendapat hasil bahwa terdapat pengaruh positif antara <i>LDR, CAR</i> , dan <i>ROA</i> terhadap <i>return saham</i> perusahaan.
5.	Widya Wahyu Ningsih(2012)	Analisis Perbandingan kinerja keuangan Bank Umum Syariah dengan Bank umum konvensional di Indonesia.(Skripsi)	Independent sample t-test.	Terdapat perbedaan signifikan untuk masing-masing rasio keuangan antara rasio keuangan antara bank umum syariah dengan bank umum konvensional di Indonesia. Bank umum syariah kinerjanya untuk rasio <i>LDR</i> , dan <i>ROA</i> , sedangkan bank umum Konvensional lebih baik kinerjanya untuk ratio <i>CAR, NPL</i> dan <i>BOPO</i> .
6.	Laila Amanah dan Fitria Susilowati(2013)	Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah <i>Go Public</i> perusahaan manufaktur	Uji T/ Paired sample T-test	Kinerja Keuangan 1 tahun sebelum dengan 1 tahun sesudah <i>go public</i> pada rasio <i>CR, DAR, DER, NPM, ROE</i> menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan, pada rasio <i>ROA, TATO</i> menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Dan pada kinerja keuangan 1 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah <i>go public</i> untuk rasio <i>DER, NPM</i> tidak adanya perbedaan signifikan, dan

				rasio <i>CR,DAR,ROE,ROA,TATO</i> menunjukkan adanya perbedaan signifikan.
7.	Michael Aldo Carlo (2014)	Pengaruh <i>Return on Equity, Dividen Payout Ratio, dan Price to earning ratio</i> pada <i>return saham</i> .	Regresi linier berganda	Variabel <i>ROE</i> dan <i>DPR</i> berpengaruh positif dan signifikan pada <i>return saham</i> , sedangkan variabel <i>PER</i> tidak berpengaruh pada <i>return saham</i> .
8.	Stefanus Antara, Jantje sepang, Ivone S.Saerang (2014)	Analisis Rasio Likuiditas, Aktifitas, dan Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan <i>WholeSale Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</i>	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan <i>return on equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> , sementara <i>current ratio</i> dan <i>assets turnover</i> berpengaruh negatif terhadap <i>return saham</i> .
9.	Adnan Gharaibeh(2014)	Capital Structure, Liquidity, and Stock Return	Regresi	Penelitian tersebut menyatakan bahwa terdapat hubungan yang lemah dan signifikan antara <i>return saham</i> dan likuiditas , sedangkan hubungan struktur modal tidak signifikan.
10.	Md. Ashikur Rahman (2014)	Comparison between islamic and conventional banking: evidence from malaysia	Uji T-test	Bank konvensional kinerja lebih baik di profitabilitas, sedang bank islam lebih baik di likuiditas dan resiko kredit. <i>ROA, Total eqiuty</i> , tidak terdapat perbedaan antara bank islam dan non bank islam.
11.	Abdul Habib Sitompul (2015)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Hasil uji menunjukkan bahwa secara simultan <i>current ratio, debt to equity ratio, return on equity</i> dan <i>price earnings ratio</i> berpengaruh signifikan

		Barang Konsumsi Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia		terhadap <i>return</i> saham sehingga Ha diterima. Artinya semakin tinggi <i>current ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>return on equity</i> dan <i>price earnings ratio</i> maka semakin tinggi <i>return</i> saham.
12.	Kevin Stefano (2015)	The Impact of Financial Ratio toward stock Return Of Property Industry In Indonesia	Regresi Linier Berganda	Penelitian ini menyatakan bahwa rasio keuangan secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan hanya pada <i>Return on Asset</i> memiliki dampak yang signifikan terhadap <i>return</i> saham industri properti di Indonesia.
13.	Aryanti, Mawardi (2016)	Pengaruh <i>ROA</i> , <i>ROE</i> , <i>NPM</i> , dan <i>CR</i> terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)	Eviews 7	Secara parsial <i>ROE</i> , dan <i>CR</i> mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>ROA</i> mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>NPM</i> mempunyai tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan secara simultan variabel <i>ROA</i> , <i>ROE</i> , <i>NPM</i> , <i>CR</i> mempunyai pengaruh terhadap <i>return</i> saham.
14.	Dewa Putu Adityadharma, I Putu Miartana (2016)	Analisis Kinerja Keuangan Pra dan Pasca IPO (Studi Kasus PT. Waskita Karya (Persero) Tbk)	Uji Beda dan Statistik non-parametrik	Variabel <i>ROE</i> , <i>Cash Ratio</i> , <i>CR</i> , <i>Total aset turnover</i> , <i>total equity</i> dan <i>Debt To total asset</i> mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan setelah IPO.
15.	Riska Nurul Fitriani (2016).	Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah <i>go public</i> di PT. Bank Tabungan Negara, Tbk	Paired sample T-test/ Uji T	Hasil menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan setelah <i>go public</i> yang diproksi melalui rasio likuiditas, rentabilitas, solvabilitas dan risiko usaha bank mempunyai kecenderungan lebih baik

				dibanding sebelum <i>go public</i> . Hasil uji beda berpasangan yang menyatakan kinerja keuangan baik sebelum dan sesudah <i>go public</i> 11 rasio keuangan hanya enam rasio (<i>ROE, PR, CAR, CR, CRR, dan DRR</i>) yang menunjukkan perbedaan yang signifikan, sedangkan lima rasio lainnya (<i>QR, BR, LDR, NPM, dan ROA</i>) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan.
16.	Radoslaw Pastusiak, Monika Bolek, Maciej Malaczewski, Marta Kacprzyk (2016)	Company Profitability Before and after IPO. Is It A windows dressing or equity dilution effect?	Uji Wiloxon	Rasio profitabilitas di tahun sebelumnya pada penawaran perdana menawarkan peningkatan dari tahun sebelumnya, kemudian setelah IPO jatuh.
17.	Dian Puspita Anggrahini, Maswar Patuh Priyadi (2016)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan <i>Growth Opportunity</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian ini menunjukan <i>current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> , <i>return on assets</i> berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i> , <i>Growth Opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> .
18.	Niluh Sri Andayani, IG.B.Wiksuana, I.B.Panji Sedana (2017)	Kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO dan Pengaruhnya terhadap nilai perusahaan Pt.Garuda Indonesia (Persero) Tbk	Uji Beda dan Uji regresi Berganda	Hasil uji beda menunjukan hanya likuiditas memiliki perbedaan yang signifikan setelah IPO. Uji Regresi berganda menunjukan profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan aktifitas

				perusahaan serta <i>growth</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	--	--

Sumber: Data diolah Peneliti, 2017

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Pasar Modal Syariah

2.2.1.1 Definisi Pasar Modal Syariah

Dalam melakukan kegiatan usaha ekonomi, salah satu faktor produksi yang perlu disediakan para pelaku bisnis adalah ketersediaan modal. Modal sendiri di dapatkan berasal dari internal perusahaan, namun juga berasal dari sumber eksternal. Untuk mendapatkan modal dari luar perusahaan, salah satu cara yang dilakukan adalah melalui lembaga keuangan yaitu pasar modal. Berdasarkan undang-undang No.8 tahun 1995 tentang pasar modal menyatakan bahwa yang dimaksud pasar modal ialah *“kegiatan yang berkaitan dengan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”* Sedangkan yang dimaksud dengan efek adalah surat berharga yaitu surat pengakuan utang, surat komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif atas efek.

Di pasar modal syariah memiliki prinsip-prinsip hukum islam dalam kegiatan pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), baik peraturan dalam Bapepam –Lk maupun fatwa DSN-

MUI yang telah diterbitkan sebelum diterapkannya peraturan ini (Keputusan Ketua Bapepam Nomor: KEP-130/BL/ 2006 tentang penerbitan Efek Syariah).

Jadi Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syari'at Islam(Sutedi, 2011).

2.2.1.2 Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia

Menurut Achsien, pengembangan pertama indeks syariah dan *equity fund*, seperti reksadana adalah Amerika Serikat, setelah *The Amana Fund* diluncurkan oleh *The North American Islamic Trust* sebagai *equity fund* pertama di duania tahun 1986, tiga tahun kemudian *Dow Jones Index* meluncurkan *dow Jone Islamic Market Index* (DJMII). Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam UU No.8 tahun 1995 tentang pasar modal (UUPM). Undang-undang pasar modal tidak membedakan apakah kegiatan pasar modal tersebut dilakukan dengan prinsip syariah atau tidak. Dengan demikian, berdasarkan UUPM kegiatan pasar modal Indonesia dapat dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat pula dilakukan tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Pasar modal syariah di Indonesia secara resmi di luncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan pendatangan MOU antara Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Pola hubungan kerja antara Bapepam-LK dengan DSN-MUI adalah hubungan koordinasi, konsultasi, dan kerjasama untuk pengaturan yang efektif dan efisien dalam rangka akselerasi pertumbuhan produk syariah, dalam bentuk :

- a. Penyusunan peraturan Bapepam-LK dan fatwa DSN-MUI;
- b. Penelaahan pernyataan pendaftaran penerbitan efek syariah;
- c. Pengawasan kepatuhan pemenuhan prinsip syariah;
- d. Pengembangan produk;
- e. Peningkatan kualitas SDM

Dalam rangka pengembangan pasar modal berbasis syariah di Indonesia, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) telah menerbitkan fatwa-fatwa terkait pasar modal berbasis syariah, yaitu :

- a. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No.05/DSN-MUI/IV/ 2000 tentang jual beli saham;
- b. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No.20/ DSN-MUI/ IX/ 2000 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk Reksa Dana Syariah
- c. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No.32/ DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah
- d. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No.33/ DSN-MUI/ IX/2002 tentang Obligasi syariah *mudharabah*
- e. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No.40/DSN-MUI/IX/2003 tentang Pasar modal dan pedoman Umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal;
- f. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No.41/DSN-MUI/ III/2004 tentang obligasi syariah *ijarah*

- g. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No.65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak memesan Efek terlebih dahulu (HMETD) Syariah;
- h. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No.66/DSN-MUI/III/2008 tentang waran syariah;

Fatwa-fatwa tersebut, mengatur prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal yang meliputi bahwa suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah secara tertulis dari dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Dengan konsep syariah di introduksi ke dalam pasar modal berapa tahun yang lalu, setidaknya masyarakat selaku investor mempunyai alternatif untuk ke industri dan instrumen yang di yakini memiliki kehalalan, mengingat bahwa sebelum instrumen/ produk di maksud diluncurkan harus terlebih dahulu mendapat sertifikat dari DSN-MUI.

2.2.1.3 Urgensi Kebutuhan Pasar Modal Syariah

Dilihat dari sisi syariah, pasar modal adalah salah satu sarana atau produk muamalah. Transaksi di dalam pasar modal, menurut prinsip hukum syariah tidak dilarang atau dibolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah di gariskan oleh syariah. Diantara yang dilarang oleh syariah adalah transaksi yang mengandung bunga dan riba. Larangan transaksi bunga(riba) sangat jelas, karena itu transaksi di pasar modal yang didalamnya terdapat bunga(riba) tidak diperkenankan oleh syariah.

Beberapa masalah yang memang benar menjadi kendala, yaitu tingkat pengetahuan dan pemahaman tentang pasar modal syariah, ketersediaan informasi tentang pasar modal syariah, minat pemodal, kerangka perturan tentang penerbitan efek syariah, pola pengawasan (dari sisi syariah) oleh lembaga terkait, pra-proses (persiapan) penerbitan efek syariah, dan kelembagaan atau institusi yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal syariah di Indonesia.

Beberapa hal yang dianggap dapat mendorong dan mengembangkan kegiatan investasi syariah di pasar modal, yaitu perlu dilakukannya antara lain program sosialisasi secara intensif tentang kegiatan investasi syariah di pasar modal yang mencakup antara lain, prinsip-prinsip dasar, produk, mekanisme transaksi, peraturan dan pola pengembangannya, penyusunan kerangka peraturan yang lebih jelas dalam rangka penerbitan efek syariah dan kegiatan investasi syariah di pasar modal , dan membentuk pola kelembagaan (hubungan antara Bapepam, SRO's, DSN, dan profesi) yang efisien dalam fungsi dan peran dalam mengatur, membina, mengawasi, dan menjalankan kegiatan investasi syariah di pasar modal Indonesia.

2.2.1.4 Konsep Pasar Modal Syariah

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. Dana ini bisa dimiliki masyarakat yang hanya ingin menanamkan modalnya dalam jangka pendek, serta lembaga keuangan

lainnya yang memiliki kelebihan likuiditas sementara yang bersifat jangka pendek, bukan jangka panjang.

Berikut tabel prinsip pasar modal syariah :

Tabel 2.2
Prinsip Pasar Modal Syariah

Penyebab Haramnya Transaksi		Implikasi di Pasar Modal
Li Dzatihi		Efek yang diperjualbelikan harus merupakan representasi dari barang dan jasa yang halal.
Li Ghairi	Tadlis	1. Keterbukaan/ transparansi informasi 2. Larangan terhadap informasi yang menyesatkan.
	Riba Fadhl	Larangan terhadap transaksi yang mengandung ketidakjelasan objek yang ditransaksikan, baik dari sisi pembeli maupun penjual.
	Riba Nasiah	Larangan atas pertukaran efek sejenis dengan nilai nominal berbeda
	Riba Jahiliyah	Larangan atas <i>short selling</i> yang menetapkan bunga atas pinjaman
	Bai' Najasy	Larangan melakukan rekayasa permintaan untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal, dengan cara menciptakan false demand
Tidak sah akad	Ikhtikar	Larangan melakukan rekayasa penawaran untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal, dengan cara mengurangi <i>supply</i> agar harga jual naik.
	Rukun dan syarat	Larangan atas semua investasi yang tidak dilakukan secara <i>sportif</i> .
	Ta'alluq	Transaksi yang <i>settlement</i> -nya dikaitkan dengan transaksi lainnya (menjual saham dengan syarat).

	2 in 1	Dua transaksi dalam satu akad, dengan syarat : 1. Obyek sama 2. Pelaku sama 3. Periode sama.
--	--------	---

Apabila kita melihat dalam al-quran dan hadits sebagai sumber utama ajaran islam maka kita dapat melihat beberapa ketentuan mengenai hal tersebut :

- “Orang-orang yang Makan (mengambil) riba[174] tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila[175]. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu[176] (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.”(Q.S Al-Baqarah:275).
- “ Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu[287]; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”(QS An-Nisa(4):29).
- “Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu[388]. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (yang

demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya.”(QS Al-Maa'idah(5):1).

- “Rasulullah saw melarang jual beli (yang mengandung) *gharar*” (H.r Al Baihaqi dari Ibnu Umar).
- “ Tidak boleh menjual sesuatu hingga kamu memiliki”(H.R. Al Baihaqi dari Hukaim bin Hizam).

Berdasarkan Alquran, Hadits dan para ahli fiqh (ajaran islam), sesuatu yang dilarang atau diharamkan adalah:

1. Haram karena bendanya (zatnya), pelarangan kegiatan muamalah ini disebabkan karena benda atau zat yang menjadi obyek dari kegiatan tersebut. Benda-benda tersebut antara lain: babi, *khamr* (minuman keras), bangkai binatang, darah.
2. Haram selain karena bendanya, disini maksudnya benda-benda tersebut benda-benda yang dibolehkan (di halalkan), akan tetapi, benda tersebut menjadi diharamkan disebabkan adanya unsur: *taghrir/gharar*, *riba*, terjadinya *ikhtikar* dan *bay najash*.
3. Tidak sahnya akadnya, kegiatan ini benda yang dijadikan obyeknya adalah benda yang berdasarkan zatnya dikategorikan halal atau di bolehkan tetapi benda tersebut menjadi haram disebabkan akad atau perjanjian yang menjadikan dasar atas transaksi tersebut dilarang/ diharamkan oleh ajaran islam. Perjanjian-perjanjian tersebut antara

lain: *ta'aluq*, terjadi suatu perjanjian yang pelaku,obyek dan periodenya sama.

Investasi adalah sangat dianjurkan dari kegiatan muamalah. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal. Menurut Metwally fungsi dari keberadaan pasar modal syariah adalah sebagai berikut.

1. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan resikonya;
2. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas;
3. Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya;
4. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional;
5. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu di tentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

Sementara itu, karakteristik yang diperlukan dalam membentuk pasar modal syariah adalah sebagai berikut.

1. Semua saham harus diperjualbelikan pada bursa efek;
2. Bursa efek perlu mempersiapkan pasca perdagangan yang saham dapat diperjualbelikan melalui pialang;
3. Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjualbelikan di bursa efek diminta menyampaikan informasi

tentang perhitungan(*account*) keuntungan dan kerugian, serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari 3 bulan;

4. Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi (HST) di setiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali;
5. Saham tidak boleh diperjualbelikan dengan harga lebih tinggi dari HST;
6. Saham dapat dijual dengan harga di bawah HST;
7. Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti standar akuntansi syariah;
8. Perdagangan saham mestinya hanya berlangsung dalam satu minggu periode perdagangan setelah menentukan HST;
9. Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan, dan dengan harga HST.

2.2.1.5 Produk–Produk Pasar Modal Syariah

Produk atau instrumen yang berada di pasar modal syariah tidak jauh berbeda dengan instrumen yang ada di pasar modal konvensional, antara lain:

1. Saham syariah Saham merupakan surat berharga yang menggambarkan penyertaan modal ke dalam 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 bir dan lain-lain (Sutedi, 2011).

2. Obligasi syariah Obligasi dalam syariah biasa dikenal dengan istilah sukuk. Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 32/DSN-MUI/IX/2002, obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa hasil, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo (Sutedi, 2011). Sementara itu, tidak semua emiten dapat menerbitkan obligasi dengan mudah ada persyaratan yang harus dipenuhi terlebih dahulu, antara lain:
- a. Aktivitas utama (core business) yang halal, tidak bertentangan dengan substansi Fatwa NO:20/DSN-MUI/IV/2001. Fatwa tersebut menerangkan bahwa jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan syariah islam diantaranya:
 - i. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
 - ii. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
 - iii. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan, serta yang memperdagangkan makanan dan minuman haram.
 - iv. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan, dan atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.
 - b. Peringkat investment grade: (i) memiliki fundamental usaha yang kuat; (ii) memiliki fundamental keuangan yang kuat; (iii) memiliki citra yang baik bagi publik.

- c. Keuntungan tambahan jika termasuk dalam komponen Jakarta Islamic Index (JII) (Sutedi, 2011).

Di Indonesia terdapat dua jenis obligasi syariah yaitu:

1. Obligasi Syariah *Ijarah* Obligasi Syariah *Ijarah* merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad sewa sehingga kupon (fee *ijariah*) bersifat tetap, dan bisa diketahui atau diperhitungkan sejak awal obligasi diterbitkan (Sutedi, 2011).
2. Obligasi Syariah *Mudharabah* merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad *mudharabah* dengan memperhatikan substansi fatwah 13 Dewan Syariah Nasional-MUI No.07/DSN-MUI/IV/2000 tentang pembiayaan *mudharabah* (Sutedi, 2011).
3. Reksa Dana Syariah Reksa Dana Syariah merupakan reksa dana yang mengalokasikan seluruh dana atau portofolio ke dalam instrumen syariah, seperti saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII), obligasi syariah, dan berbagai instrumen keuangan syariah lainnya. Selain itu, reksa dana yang merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas (Sutedi, 2011).
4. Efek syariah lainnya selain saham, sukuk dan reksa dana syariah terdapat efek lainnya yang berpotensi untuk diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, antara

lain efek beragun aset syariah, reksa dana (KIK) yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa efek (exchange trade fund), dana investasi real estate kontrak investasi kolektif (DIRE-KIK), dan surat berharga syariah negara (SBSN) (Sutedi, 2011).

2.2.2 Analisis Fundamental

2.2.2.1 Definisi Rasio Keuangan

Rasio dapat di pahami sebagai hasil yang diperoleh antara satu jumlah dengan jumlah yang lainnya. Rasio sendiri menurut Joel G.Siegel dan Jae K. Shim (1999) merupakan hubungan antara satu jumlah dengan jumlah lainnya. Dengan perbandingan tersebut dapat memberikan gambaran relatif tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan.

Irham (2003) mendefinisikan rasio keuangan merupakan suatu kajian yang melihat perbandingan antara jumlah-jumlah yang terdapat pada laporan keuangan dengan mempergunakan formula-formula yang dianggap representatif untuk diterapkan. Rasio keuangan atau *financial ratio* ini sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan, bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar deviden yang memadai. Informasi tersebut dapat diketahui dengan cara yang lebih sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang sesuai dengan keinginan.

Selain perencanaan jangka pendek dan menengah, rasio juga bisa dipakai dan dijadikan sebagai acuan dalam menganalisis kondisi kinerja suatu perusahaan

dalam jangka panjang. Jangka panjang dimisalkan melihat kinerja perusahaan selama 10 tahun, dan kemudian diprediksi selama 10 s.d 15 tahun kedepan. Namun, para investor dalam analisisnya perlu mempertimbangkan perubahan-perubahan kondisi ekonomi seperti ekonomi mikro dan makro baik secara domestik maupun internasional yang turut mempengaruhi atas perubahan-perubahan kondisi perusahaan.

Laporan keuangan perusahaan menjadi bahan dasar untuk melakukan analisis rasio keuangan yang dimulai dengan neraca (*balance sheet*), perhitungan laba rugi (*income statement*), dan laporan arus kas (*cash flow statement*). Perhitungan rasio keuangan akan menjadi lebih jelas jika dihubungkan antar lain dengan menggunakan pola historis perusahaan tersebut, yang dilihat perhitungan pada sejumlah tahun guna menentukan apakah perusahaan membaik atau memburuk, atau melakukan perbandingan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama.

2.2.2.2 Hubungan Rasio Keuangan dengan Kinerja Keuangan dan Manfaat Analisa Rasio

Analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditunjukan untuk menunjukan perubahan dan indikator keuangan, dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan trend pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukan resiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan (Warsidi dan Bambang, 2000).

Jadi untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan rasio yang merupakan perbandingan angka-angka yang terdapat pada pos-pos laporan keuangan. Gitman dalam Esy Nur Aisyah bahwa “Ratio analysis involves methods of calculating and interpreting financial ratio to assess the firm’s performance. The basic inputs to ratio analysis are the firm’s income statement and balance sheet”.

Adapun manfaat yang bisa diambil dengan dipergunakannya rasio keuangan, yaitu :

1. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai alat menilai kinerja dan prestasi perusahaan;
2. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan;
3. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari perspektif keuangan;
4. Analisis rasio keuangan juga bermanfaat bagi para kreditur dapat digunakan untuk memperkirakan potensi resiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman;
5. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penelitian bagi pihak stakeholder organisasi.

Brigham dan Houston mengatakan bahwa mengelompokkan pengguna rasio keuangan dalam tiga kelompok utama yaitu pertama manajer, yang menerapkan rasio untuk membantu menganalisa, mengendalikan, dan kemudian meningkatkan

operasi perusahaan, kedua analisa kredit yang dimana termasuk petugas pinjaman bank dan analis peringkat obligasi, yang menganalisis rasio-rasio untuk membantu memutuskan kemampuan menganalisis rasio-rasio serta membantu memutuskan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utangnya dan ketiga analis saham, yang tertarik pada efisiensi, resiko, dan proyek pertumbuhan perusahaan.

2.2.2.3 Keunggulan dan Kelemahan Analisis Rasio Keuangan

Menurut Harahap (1988), analisa rasio mempunyai keunggulan sebagai berikut :

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 di tengah industri lain
4. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (Z-Score).
5. Menstandarisasi size perusahaan
6. Lebih mudah memperbandingan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan Secara periodik atau time series
7. Lebih mudah melihat trend perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Namun, disisi lain terdapat beberapa kelemahan dengan dipergunakannya analisa secara rasio keuangan yaitu:

1. Penggunaan rasio keuangan akan memberikan pengukuran yang relatif terhadap kondisi suatu perusahaan. Sisi relatif disini yang dimaksud bahwa seperti yang dikemukakan Helfert (1999) dimana rasio-rasio keuangan bukanlah merupakan kriteria mutlak.
2. Analisa Rasio keuangan hanya dapat dijadikan sebagai peringatan awal dan bukan kesimpulan akhir. Seperti yang dikatakan oleh Friedlob dan Plew (1996) menyebutkan analisa rasio tidak memberikan banyak jawaban kecuali menyediakan rambu-rambu tentang apa yang seharusnya diharapkan;
3. Setiap data yang diperoleh yang dipergunakan dalam menganalisa adalah bersumber dari lapran keuangan perusahaan. Maka sangat memungkinkan data yang diperoleh tersebut adalah data yang angka-angkanya tidak memiliki tingkat keakuratan yang tinggi, dengan alasan mungkin saja data-data tersebut dirubah dan disesuaikan berdasar kebutuhan;
4. Pengukuran rasio keuangan banyak yang bersifat *artificial*. *Artificial* disini artinya perhitungan rasio keuangan tersebut dilakukan oleh manusia, dan setiap pihak memiliki pandangan yang berbeda-beda dalam menempatkan ukuran dan terutama justifikasi dipergunakannya rasio tersebut.

2.2.2.4 Solusi dalam Mengatasi Kelemahan Rasio Keuangan

Ada beberapa solusi yang biasa diberikan dalam rangka mengatasi permasalahan dalam bidang rasio keuangan ini, yaitu:

1. Rasio keuangan adalah sebuah formula yang dipakai sebagai alat pengujian, karena formula maka bisa saja hasil yang diperoleh belum tentu benar-benar sesuai untuk dijadikan alat prediksi. Sehingga dibutuhkan pendekatan lain yaitu dengan melihat kondisi non keuangan, seperti kondisi kualitas SDM karyawan dan manajer perusahaan baik di bidang administrasi, pemasaran, produksi dan keuangan.
2. Hasil perhitungan yang telah dilakukan kemudian dilakukan atau diadakan *reconciliation* atas berbagai bentuk perbedaan pokok tersebut. Arti dipergunakannya rekonsiliasi disini adalah menyesuaikan perbedaan antar pos dan mencari apa yang menyebabkan perbedaan itu terjadi.
3. Bagi seorang manajer keuangan diperlukan pemahaman yang mendalam serta prinsip kehati-hatian (*prudential principle*) dalam proses pengambilan keputusan.

2.2.3 Rasio-rasio keuangan untuk menilai kinerja Keuangan Perusahaan

2.2.3.1 Rasio Likuiditas

Mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia” (Syamsuddin, 2011:41). Rasio likuiditas meliputi:

1. *Current ratio*

Tingkat *current* rasio dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang lancar (Syamsuddin, 2011:43). Rumus dari *Current ratio* adalah :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Dimana :

Current ratio : Rasio lancar

Current assets : Aktiva lancar

Current liabilities : Hutang lancar (Martono dan Harjito, 2005:55).

2. Quick ratio

Ukuran uji solvensi jangka pendek yang lebih teliti dari pada rasio lancar karena pembilangnya mengeleminasi persediaan yang dianggap aktiva lancar yang sedikit tidak likuid dan kemungkinan menjadi sumber kerugian (Esy, 2015:68). Rumus dari *Quick Ratio* adalah :

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

Dimana :

Quick ratio : Rasio cepat

Current assets : Aktiva lancar

Inventory : Persediaan

Current liabilities : Hutang lancar (Martono dan Harjito, 2005:56).

3. *Cash ratio*

Rasio likuiditas arus kas menggunakan pembilang sebagai suatu peraliran sumber arus kas, kas dan surat berharga menyajikan jumlah kas yang dihasilkan dari operasi perusahaan seperti kemampuan menjual persediaan dan menagih kas (Esy, 2015:69). Rumus dari *cash ratio* adalah:

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

Cash ratio : Rasio kas

Cash : Kas

Cash equivalent : Setara kas

Current liabilities : Hutang lancar (Andicarissa, 2011)

2.2.3.2 Rasio Hutang

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang (Fahmi, 2012:62). Rasio hutang meliputi :

1. *Debt ratio*

Rasio ini melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan utang dibagi dengan total aset (Esy, 2015:70). Rumus dari *Debt ratio* adalah :

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Dimana :

Debt ratio : Rasio total hutang dengan total aset

Total hutang : Total hutang yang dimiliki perusahaan

Total aktiva : Total aktiva yang dimiliki perusahaan (Martono dan Harjito, 2005:58)

2. *Debt equity ratio*

Ratio ini merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur (Esy,2015:71). Rumus dari *Debt Equity ratio* adalah :

$$\text{Debt equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Dimana :

Total *debt equity ratio* : Rasio total hutang terhadap modal sendiri

Total hutang : Total hutang yang dimiliki perusahaan

Modal sendiri : Total modal sendiri perusahaan (Martono dan Harjito, 2005:59).

2.2.3.3 Rasio Aktivitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar tingkat keefektivitasan perusahaan dalam mengerjakan sumber – sumber dananya secara optimal atau kemampuan perusahaan dalam penjualan, penagihan piutang, maupun pemanfaatan aktiva yang dimiliki (Munawir, 2002:240). Rasio aktivitas meliputi :

1. *Inventory turnover*

Ratio ini melihat sejauh mana tingkat perputaran persediaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Esy,2015:73). Rumus dari *Inventori turnover* adalah:

$$\text{Inventory turnover} = \frac{\text{Cost Of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}}$$

Dimana :

Inventory turnover: Peputaran persediaan perusahaan

Cost of goods sold : Harga pokok penjualan perusahaan

Average inventory : Rata – rata persediaan perusahaan (Martono dan Harjito, 2005:57).

2. *Fixed assets turnover*

Rasio ini melihat sejauh mana aktiva tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan memiliki tingkat perputarannya secara efektif, dan memberikan dampak pada keuangan perusahaan (Esy,2015:74). Rumus dari *fixed assets turnover* adalah :

$$\text{Fixed assets turnover} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Fixed Assets}}$$

Dimana :

Fixed assets turnover : Tingkat perputaran aktiva tetap

Net sales : Penjualan bersih perusahaan

Fixed assets : Aktiva tetap perusahaan (Fraser dan Ormiston, 2004:184)

3. *Total assets turnover*

Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan asset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif (Esy,2015:74). Rumus dari *Total assets turnover* adalah :

$$\text{Total assets turnover} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Dimana :

Total assets turnover : Perputaran aktiva perusahaan

Net sales : Penjualan bersih perusahaan

Total assets : Total aktiva perusahaan (Martono dan Harjito, 2005:58)

2.2.3.4 Rasio Profitabilitas

Rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Hanafi, 2010:42). Rasio profitabilitas meliputi :

1. *Gross profit margin*

Margin laba kotor adalah memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya perusahaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan (Esy,2015:75).

Rumus dari *gross profit margin* adalah:

$$\text{Gross profit margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

Dimana :

Gross profit margin : Margin laba kotor perusahaan

Gross profit : Laba kotor perusahaan

Sales : Penjualan perusahaan (Martono dan Harjito, 2005:59)

2. *Net profit margin*

Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan (Esy,2015:75). Rumus dari *net profit margin* adalah :

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Sales}}$$

Dimana :

Net profit margin : Margin laba bersih perusahaan

Net profit after tax : Laba bersih setelah pajak

Sales : Penjualan perusahaan (Syamsuddin, 2011:62)

3. *Return on investment*

Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai yang di harapkan (Esy,2015:76).

Rumus dari *Return on investment* adalah :

$$\text{Return on investment} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Dimana :

Return on investment : Pengembalian investasi

Net profit after tax : Laba bersih setelah pajak

Total assets : Total aktiva (Martono dan Hardjito, 2005:60)

4. *Return on equity*

Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Esy,2015:76).

Rumus *Return on equity* adalah :

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Dimana :

Return on equity : Pengembalian modal sendiri

Net profit after tax : Laba bersih setelah pajak

Total assets : Total modal sendiri (Syamsuddin, 2011:64).

2.2.3.5 Rasio Nilai Pasar

Rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini juga dipakai untuk melihat bagaimana kondisi perolehan keuntungan yang potensial dari suatu perusahaan, jika keputusan menempatkan dana di perusahaan tersebut terutama untuk masa yang akan datang (Fahmi, 2012:70). Rasio nilai pasar meliputi :

1. *Earning per share*

Pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Esy,2015:76). Rumus dari *Earning Per Share* adalah :

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Dimana :

Earning per share : Pendapatan per lembar saham biasa

Laba bersih : laba bersih perusahaan

Jumlah saham beredar : Jumlah lembar saham biasa yang beredar (Darmadji dan Fakhruddin, 2012:154)

2. Price earning ratio

Price earning ratio adalah perbandingan antara *market price share* dengan *earning pershare* (Esy,2015:77). Rumus dari *price earning ratio* adalah :

$$\text{Price earning ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Dimana :

Price earning ratio : Rasio laba harga

Harga saham : Harga saham yang beredar

Earning per share : Pendapatan per lembar saham biasa (Darmadji dan Fakhruddin, 2012:156)

3. Book value per share

$$\text{Book value per share} = \frac{\text{Total Common Stock Equity}}{\text{Number of Share of Common}}$$

Dimana:

Book value per share : Nilai atau harga buku saham yang beredar

Total common stock equity : Jumlah modal saham biasa

Number of share of common stock outstanding : Jumlah lembar saham biasa yang beredar (Syamsuddin, 2011:67).

4. Dividend yield

$$\text{Dividend yield} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Harga Per Lembar Saham}}$$

Dimana :

Dividen yield : Hasil dividen dari saham

Dividen per lembar saham : Dividen yang dibagikan per lembar saham

Harga per lembar saham : Harga saham per lembarnya (Fahmi, 2012:70).

5. Dividend payout

$$\text{Dividend payout} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Dimana :

Dividen payout : Pembayaran dividen

Dividen per lembar saham : Dividen perlembar saham yang beredar

Earning per share : Pendapatan per lembar saham yang beredar (Fahmi, 2012:71).

2.2.4 Rasio untuk Menilai Kinerja Keuangan Perbankan

2.2.4.1 Rentabilitas

Rentabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba mengindikasikan bahwa terdapat aliran kas masuk. Rasio yang umum digunakan untuk menganalisis rentabilitas perusahaan perbankan adalah *Gross Profit Margin (GPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Return On Asset (ROA)*. Keempat rasio keuangan bank tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. *Gross Profit Margin (GPM)*

Gross profit margin merupakan rasio untuk mengukur kemampuan bank menghasilkan laba dari operasional usahanya yang murni. Rumus rasio ini adalah:

$$GPM = \frac{\text{operating income} - \text{operating expense}}{\text{operating income}} \times 100\%$$

b. *Net Profit Margin (NPM)*

Net profit margin adalah rasio tingkat profitabilitas yang dihitung dengan cara membagi net income dengan operating income. Rasio ini menunjukkan keuntungan bersih dengan total penjualan yang di peroleh dari setiap penjualan. Rumus rasionya adalah:

$$NPM = \frac{\text{net income}}{\text{operating income}} \times 100\%$$

c. *Return On Equity (ROE)*

Return on equity merupakan rasio untuk mengukur kemampuan bank memperoleh laba dan efisiensi secara keseluruhan operasional melalui penggunaan modal sendiri. Rumus rasio rentabilitas yang satu ini adalah:

$$\text{return on Equity} = \frac{\text{net income}}{\text{equity capital}} \times 100\%$$

Tingkat atau standar *ROE* menurut peraturan bank indonesia No 6/10/PBI/2004 yaitu sebesar 5%-12.5%.

d. *Return On Asset (ROA)*

Return on asset merupakan rasio untuk mengukur kemampuan bank memperoleh laba atas pemanfaatan aset yang dimiliki. Rasio ini diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{net income}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

2.2.4.2 Likuiditas

Menurut Faisal (2002) Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang jangka pendek maksimal satu tahun dengan sejumlah aktiva lancar yang dimiliki. Ada empat rasio yang dapat digunakan untuk memperkirakan kemampuan perusahaan perbankan memenuhi kebutuhan jangka pendeknya, yaitu *quick ratio*, *banking ratio*, *assets to loan ratio*, dan *loan to deposit ratio*. Keempat ratio tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. *Quick Ratio*

Quick Ratio merupakan kemampuan bank mengembangkan dana nasabah dengan menggunakan aktiva lancarnya. Rumus rasio likuiditas ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{cash asset}}{\text{total deposit}} \times 100\%$$

Tingkat atau standar QR menurut peraturan bank indonesia adalah sebesar 4.05%.

b. *Banking Ratio*

Banking Ratio bertujuan untuk mengukur tingkat likuiditas bank dengan membandingkan jumlah kredit yang disalurkan dengan jumlah deposit yang dimiliki. Formulasinya adalah:

$$\text{Banking Ratio} = \frac{\text{total loans}}{\text{total deposit}} \times 100\%$$

c. *Assets to Loan Ratio*

Assets to Loan Ratio merupakan rasio untuk mengukur jumlah kredit yang disalurkan dengan jumlah harta yang dimiliki bank. Rumus rasio likuiditas yang ketiga ini yakni:

$$\text{Assets to Loan Ratio} = \frac{\text{total loans}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

d. *Loans to Deposit Ratio*

Loans to Deposit Ratio merupakan rasio untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan. Berikut rumus rasio likuiditasnya:

$$\text{Loans to Deposit Ratio} = \frac{\text{total loans}}{\text{total deposit} + \text{equity}} \times 100\%$$

2.2.4.3 Solvabilitas

Menurut Martono (2002), Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang. Kemampuan perusahaan perbankan membayar hutang jangka panjang dapat diukur dengan *primary ratio*, dan *capital adequacy ratio (CAR)*. Kedua rasio solvabilitas tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. *Primary Ratio*

Primary Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur apakah permodalan yang dimiliki sudah memadai, atau sejauh mana penurunan yang terjadi dalam total aset masuk dapat ditutupi oleh *capital equity*. Berikut rumus rasio solvabilitasnya:

$$\text{Primary Ratio} = \frac{\text{equity capital}}{\text{total assets}} \times 100\%$$

b. *Capital Adequacy Ratio (CAR)*

CAR adalah rasio kecukupan modal yang berfungsi menampung resiko kerugian yang kemungkinan dihadapi oleh bank. *Capital Adequacy Ratio* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$CAR = \frac{\text{equity capital}}{\text{total loans} + \text{securities}} \times 100\%$$

2.2.4.4 Efisiensi

Rasio efisiensi merupakan rasio untuk mengukur kinerja manajemen bank dalam menggunakan semua faktor produksinya secara tepat guna dan berhasil. Rasio efisiensi usaha dalam perusahaan perbankan dapat diukur dengan menggunakan tiga rasio, yaitu :

a. *Leverage Multiplier Ratio (LMR)*

Leverage multiplier ratio digunakan untuk mengukur kemampuan bank mengelola aktiva yang dikuasainya. Rasio ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{leverage multiplier ratio} = \frac{\text{total aset}}{\text{total equity capital}}$$

b. *Asset Utilization Ratio (AUR)*

Asset utilization ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan bank memanfaatkan aktiva yang dikuasainya guna memperoleh total pendapatan. Rumus dari rasio ini adalah :

$$AUR = \frac{\text{operating income} + \text{non operating income}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

c. *Operating Ratio*

Operating ratio merupakan rasio untuk mengukur rata-rata biaya operasional dan non operasional yang digunakan bank guna memperoleh pendapatan. Rasio ini dapat diformulasikan:

$$\text{operating ratio} = \frac{\text{biaya operasi} + \text{biaya non operasi}}{\text{pendapatan operasi}}$$

2.2.5 Analisis Teknikal

2.2.5.1 Definisi Analisis Teknikal

Analisis Teknikal adalah sebuah metode untuk mengevaluasi efek dengan menganalisis statistik yang dihasilkan oleh aktivitas pasar, seperti harga terakhir dan volume. Analisis teknikal tidak mencoba untuk mengukur nilai intrinsik suatu sekuritas, melainkan menggunakan grafik dan alat-alat lain untuk mengidentifikasi pola-pola yang dapat menyarankan aktivitas masa depan.

Bidang analisis teknikal didasarkan pada tiga asumsi:

1. The market discount everything.

Kritik utama dari analisis teknikal adalah bahwa ia hanya menganggap pergerakan harga, mengabaikan faktor fundamental perusahaan. Namun, analisis teknikal mengasumsikan bahwa, pada waktu tertentu, harga saham mencerminkan segala sesuatu yang telah atau dapat mempengaruhi perusahaan – termasuk faktor fundamental. Teknikal analis percaya bahwa fundamental perusahaan, bersama dengan faktor ekonomi yang lebih luas dan psikologi pasar, semua harga ke saham, menghilangkan kebutuhan untuk benar-benar mempertimbangkan faktor-faktor secara terpisah. Ini hanya meninggalkan analisis pergerakan harga, yang memandang teori teknikal sebagai produk dari penawaran dan permintaan untuk saham tertentu di pasar.

2. Price Moves in Trends.

Dalam analisis teknikal, pergerakan harga diyakini mengikuti tren. Ini berarti bahwa setelah tren telah ditetapkan, pergerakan harga masa depan adalah lebih mungkin untuk berada dalam arah yang sama sebagai tren daripada harus melawannya. Strategi perdagangan yang paling teknikal didasarkan pada asumsi ini.

3. History Tends To Repeat Itself.

Gagasan lain yang penting dalam analisis teknikal adalah bahwa sejarah cenderung berulang, terutama dalam hal pergerakan harga. Sifat berulang dari

pergerakan harga dikaitkan dengan psikologi pasar, dengan kata lain, pelaku pasar cenderung memberikan reaksi yang konsisten terhadap rangsangan pasar yang sama dari waktu ke waktu. Analisis teknikal menggunakan pola grafik untuk menganalisa pergerakan pasar dan memahami tren. Meskipun banyak dari grafik telah digunakan lebih dari 100 tahun, mereka masih diyakini relevan karena menggambarkan pola pergerakan harga yang sering berulang.

2.2.5.2 Perbedaan Dari Tiga Jenis Asumsi

1. **Charts vs. Financial Statements.** Pada tingkat paling dasar, seorang analis teknikal pendekatan keamanan dari grafik, sementara analis fundamental dimulai dengan laporan keuangan. Dengan melihat pada *neraca*, *laporan arus kas* dan *laporan laba rugi*, seorang analis fundamental mencoba untuk menentukan nilai perusahaan. Dalam istilah keuangan, analis mencoba untuk mengukur nilai intrinsik perusahaan. Dalam pendekatan ini, keputusan investasi yang cukup mudah untuk membuat – **jika harga saham trading di bawah nilai intrinsiknya, itu investasi yang baik**. Trader teknikal, di sisi lain, percaya tidak ada alasan untuk menganalisa fundamental perusahaan karena semua menyumbang dalam harga saham. Teknik analis percaya bahwa semua informasi yang mereka butuhkan tentang saham dapat ditemukan dalam grafik tersebut.

2. **Rentang Waktu.** Analisa fundamental mengambil pendekatan yang relatif *jangka panjang* untuk menganalisis pasar dibandingkan dengan analisis teknikal. Sedangkan analisis teknikal dapat digunakan pada jangka waktu

minggu, hari atau bahkan menit, analisa fundamental sering melihat data selama beberapa tahun. Kerangka waktu yang berbeda bahwa kedua pendekatan yang digunakan adalah hasil dari sifat dari gaya investasi yang mereka masing-masing mematuhi. Ini dapat mengambil waktu yang lama untuk nilai perusahaan akan tercermin di pasar, sehingga ketika seorang analis memperkirakan nilai intrinsik fundamental, mendapatkan tidak disadari sampai harga pasar saham naik untuk “benar” nilainya. Selanjutnya, angka-angka yang fundamentalis menganalisa hanya dirilis lebih jangka waktu yang lama. Laporan keuangan kuartalan diajukan dan perubahan dalam laba per saham tidak muncul setiap hari seperti informasi harga dan volume. Juga ingat bahwa fundamental adalah karakteristik aktual dari bisnis. Manajemen baru tidak dapat melaksanakan perubahan besar dalam semalam dan itu membutuhkan waktu untuk menciptakan produk baru, kampanye pemasaran, rantai pasokan, dll Bagian dari alasan bahwa analis fundamental menggunakan kerangka waktu jangka panjang, karena itu, adalah karena data yang mereka gunakan untuk menganalisis saham yang dihasilkan jauh lebih lambat daripada harga dan volume data yang digunakan oleh analis teknikal (<https://thinkinvestasi.wordpress.com/saham/analisis-teknikal/>).

2.2.6 Return Saham

2.2.6.1 Return Realisasi

Return realisasi merupakan return yang telah terjadi. *Return* realisasi di hitung berdasar data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* histori ini juga berguna sebagai

dasar penentuan *return* ekspektasi (expected return) dan resiko di masa datang. Pengukuran *return* realisasi bermacam-macam, berikut macam pengukuran *return* realisasi :

1. *Return* Total

Return total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* sebagai berikut.

$$\text{Capital gain atau capital loss} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari investasi periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*).

2. *Relatif Return*

Relatif *return* dapat digunakan , yaitu dengan menambahkan nilai 1 terhadap nilai *return* total sebagai berikut .

$$\text{Relatif Return} = \frac{P_t + D_t}{P_{t-1}}$$

3. *Kumulatif Return*

Return total hanya mengukur perubahan kemakmuran pada saat waktu tertentu saja, tetapi tidak mengukur total dari kemakmuran yang dimiliki. Untuk mengetahui total kemakmuran, indeks kemakmuran kumulatif dapat digunakan sebagai berikut.

$$IKK = K_{ko} (1+R_1)(1+R_2)...(1+R_n)$$

2.2.6.2 Return Ekspektasi

Return ekspektasi merupakan *return* yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini penting dibandingkan dengan *return* historis karena *return* espektasi merupakan *return* yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan.

Return ekspektasi dapat dihitung beberapa cara sebagai berikut.

1. Berdasarkan Nilai Ekspektasi Masa Depan

Return ini dihitung dengan metode nilai ekspekasi yaitu mengalikan masing-masing hasil masa depan dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut, yang dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$E(R_i) = \sum_{j=1}^n (R_{ij} - P_j)$$

2. Berdasarkan Nilai-Nilai *Return* Historis

Menghitung hasil masa depan dan probabilitas merupakan hal yang tidak mudah dan bersifat subyektif. Akibat dari perkiraan yang subyektif ini, ketidak akuratan terjadi. Untuk mengurangi ketidak akuratan ini, data historis dapat digunakan sebagai dasar ekspektasi. Terdapat tiga metode untuk menghitung *return* ekpektasi dengan data historis. Pertama metode rata-rata mengasumsikan bahwa *return* ekspektasi dapat diaggap sama dengan rata-rata nilai historisnya. Kedua jika pertumbuhan akan diperitungkan, *return* ekspektasi dapat dihitung dengan teknik tren. Ketiga metode random walk beranggapan bahwa distribusi data *return* bersifat

acak sehingga sulit digunakan untuk memprediksi, sehingga diperkirakan *return* terakhir akan terulang di masa depan.

3. Berdasarkan Model *Return* Ekspektasi

Model-Model untuk menghitung *return* ekspektasi sangat dibutuhkan. Sayangnya tidak banyak yang model yang tersedia. Model yang tersedia yang populer dan banyak digunakan adalah Single Index model dan model CAPM (Jogiyanto, 2007:109).

2.2.7 Perseroan Terbatas Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas

2.2.7.1 Pengertian Perseroan Terbatas

Berdasarkan Pasal 1 UUPT No. 40/2007 pengertian Perseroan Terbatas (Perseroan) adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham, dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang ini serta peraturan pelaksanaannya.

PT merupakan perusahaan yang oleh undang-undang dinyatakan sebagai perusahaan yang berbadan hukum. Dengan status yang demikian itu, PT menjadi subyek hukum yang menjadi pendukung hak dan kewajiban, sebagai badan hukum. Hal ini berarti PT dapat melakukan perbuatan-perbuatan hukum seperti seorang manusia dan dapat pula mempunyai kekayaan atau utang (ia bertindak dengan perantaraan pengurusnya).

2.2.7.2 Unsur-Unsur Perseroan Terbatas

Berdasarkan pengertian tersebut maka untuk dapat disebut sebagai perusahaan PT menurut UUPT harus memenuhi unsur-unsur:

1. Berbentuk badan hukum, yg merupakan persekutuan modal;
2. Didirikan atas dasar perjanjian;
3. Melakukan kegiatan usaha;
4. Modalnya terbagi saham-saham;
5. Memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam UUPT serta persyaratan material pendirian Perseroan Terbatas.

2.2.7.3 Mekanisme Pendirian PT

Untuk mendirikan PT, harus dengan menggunakan akta resmi (akta yang dibuat oleh notaris) yang di dalamnya dicantumkan nama lain dari perseroan terbatas, modal, bidang usaha, alamat perusahaan, dan lain-lain. Akta ini harus disahkan oleh menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia (dahulu Menteri Kehakiman). Untuk mendapat izin dari menteri kehakiman, harus memenuhi syarat sebagai berikut:

1. Perseroan terbatas tidak bertentangan dengan ketertiban umum dan kesusilaan
2. Akta pendirian memenuhi syarat yang ditetapkan Undang-Undang
3. Paling sedikit modal yang ditempatkan dan disetor adalah 25% dari modal dasar. (sesuai dengan UU No. 1 Tahun 1995 & UU No. 40 Tahun 2007, keduanya tentang perseroan terbatas)

Setelah mendapat pengesahan, dahulu sebelum adanya UU mengenai Perseroan Terbatas (UU No. 1 tahun 1995) Perseroan Terbatas harus didaftarkan ke Pengadilan Negeri setempat, tetapi setelah berlakunya UU NO. 1 tahun 1995 tersebut, maka akta pendirian tersebut harus didaftarkan ke Kantor Pendaftaran Perusahaan (sesuai UU Wajib Daftar Perusahaan tahun 1982) (dengan kata lain tidak perlu lagi didaftarkan ke Pengadilan negeri, dan perkembangan tetapi selanjutnya sesuai UU No. 40 tahun 2007, kewajiban pendaftaran di Kantor Pendaftaran Perusahaan tersebut ditiadakan juga. Sedangkan tahapan pengumuman dalam Berita Negara Republik Indonesia (BNRI) tetap berlaku, hanya yang pada saat UU No. 1 tahun 1995 berlaku pengumuman tersebut merupakan kewajiban Direksi PT yang bersangkutan tetapi sesuai dengan UU NO. 40 tahun 2007 diubah menjadi merupakan kewenangan/kewajiban Menteri Hukum dan HAM.

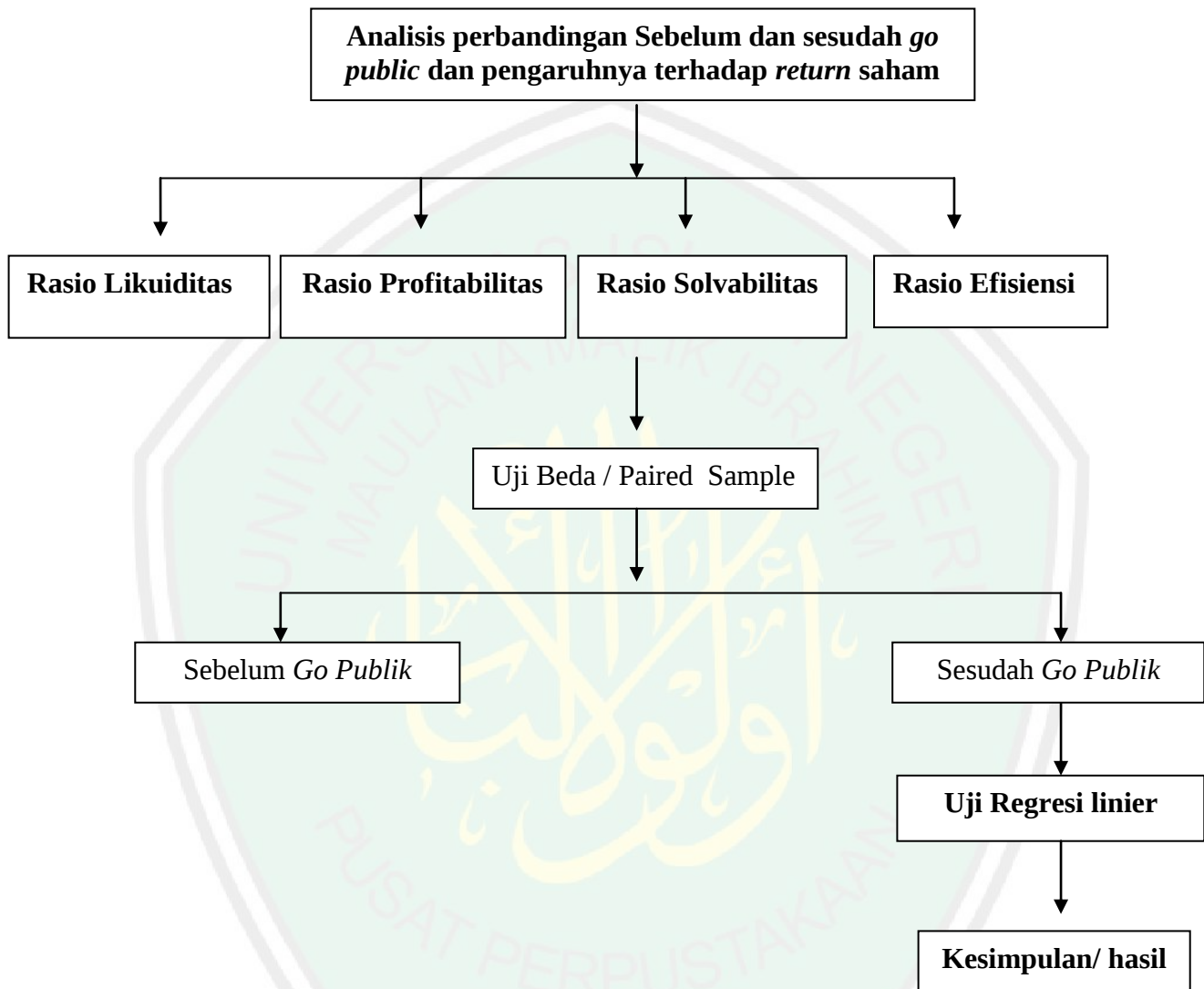
Setelah tahap tersebut dilalui maka perseroan telah sah sebagai badan hukum dan perseroan terbatas menjadi dirinya sendiri serta dapat melakukan perjanjian-perjanjian dan kekayaan perseroan terpisah dari kekayaan pemiliknya.

Modal dasar perseroan adalah jumlah modal yang dicantumkan dalam akta pendirian sampai jumlah maksimal bila seluruh saham dikeluarkan. Selain modal dasar, dalam perseroan terbatas juga terdapat modal yang ditempatkan, modal yang disetorkan dan modal bayar. Modal yang ditempatkan merupakan jumlah yang disanggupi untuk dimasukkan, yang pada waktu pendiriannya merupakan jumlah yang disertakan oleh para persero pendiri. Modal yang disetor merupakan modal yang dimasukkan dalam perusahaan. Modal bayar merupakan

modal yang diwujudkan dalam jumlah uang
(<https://prasetyoetomo.wordpress.com/2012/06/27/perseroan-terbatas-menurut-undang-undang-perseroan-terbatas/>).



2.3 Kerangka Konseptual



Hipotesis :

Ho= Tidak ada perbedaan nilai rasio likuiditas, rasio solvabilitas, profitabilitas, dan efisiensi rata-rata antara sebelum dan sesudah *Go publik*

Ha= Terdapat perbedaan nilai rasio likuiditas, rasio solvabilitas, profitabilitas, dan efisiensi rata-rata antara sebelum dan sesudah *Go publik*.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan penelitian

3.1.1 Jenis Penelitian

Penelitian Ini menggunakan *metode deskriptif*. *Metode deskriptif* bertujuan untuk menggambarkan karakter suatu variabel, kelompok atau gejala sosial yang terjadi di masyarakat (Martono,2010:16).

3.1.2 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu penelitian ilmiah secara sistematis, terencana, dan ter-struktur dengan jelas sejak awal hingga hasil akhir penelitian berdasarkan pengumpulan data informasi yang berupa simbol angka atau bilangan. Pada tahap kesimpulan, hasil penelitian ini umumnya akan disertai dengan gambar, tabel, grafik, atau tampilan lainnya..

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi dalam penelitian ini adalah di Bank Panin Syariah yang diakses melalui website www.paninbanksyariah.co.id

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah keseluruhan obyek atau subjek yang berada pada suatu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu berkaitan dengan masalah penelitian atau keseluruhan unit atau individu dalam ruang lingkup yang akan di teliti

(Martono,2010:66). Adapun populasi yang tercakup dalam penelitian ini adalah Bank Panin Syariah yang terdaftar saham syariah dengan periode tahun 2011-2016.

3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang memiliki ciri-ciri atau keadaan tertentu yang akan diteliti (Martono,2010:66). Dalam penelitian ini sampel yang diambil adalah Bank Panin Syariah dengan menggunakan Sampel jenuh. Sampel yang diambil penelitian ini adalah Bank Panin Syariah.

3.4 Teknik pengambilan sampel

Teknik yang digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini adalah sampel jenuh, sampel jenuh merupakan teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi dipilih sebagai sampel (Martono,2010:70).

3.5 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada baik data internal maupun eksternal organisasi dan data yang dapat diakses melalui internet, penelusuran dokumen atau publikasi informasi (Sekaran, 2006: 26). Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan perusahaan khususnya Bank Panin Syariah setiap bulan tahun 2011-2016.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan untuk penelitian ini adalah dokumentasi atau kutipan langsung dari sumber yang diperoleh melalui idx.co.id dan annual report Bank Panin Syariah.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini, variabel yang diteliti adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui delapan variabel yaitu, *quick ratio*, *aset to loan ratio*, *risk asset*, *primary ratio*, *ROA*, *ROE*, *Leverage multiplier*, *Asset utilization*. Adapun yang berfungsi sebagai variabel independen adalah periode waktu sebelum dan sesudah menjadi *go public*. Alasan penggunaan data ini adalah karena relatif pendeknya periode yang dapat diteliti, sehingga jumlah data time series dari setiap bulan dan tahun yang diteliti menjadi terbatas.

Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian sehubungan dengan pengukuran kinerja keuangan adalah:

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel

N o	Variabel	Definisi	Rumus	Skala
1.	<i>Quick Ratio</i> (X1)	Digunakan untuk mengukur kemampuan bank mengembangkan dana nasabah dengan menggunakan aktiva lancarnya	$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{cash asset}}{\text{total deposit}} \times 100\%$	R.Lik uidita s

2.	<i>Asset to Loan Ratio</i> (X2)	Rasio ini untuk mengukur jumlah kredit yang disalurkan dengan jumlah harta yang dimiliki bank	$\text{Assets to Loan Ratio} = \frac{\text{total loans}}{\text{total asset}} \times 100\%$	R.Likuiditas
3.	<i>Risk Asset</i> (X3)	Rasio ini untuk mengukur kemungkinan penurunan <i>risk assets</i>	$\text{Risk Asset} = \frac{\text{Equity Capital}}{\text{Total asset} - \text{cash asset} - \text{securities}} \times 100\%$	R.Solvabilitas
4.	<i>Primary Ratio</i> (X4)	Rasio digunakan untuk mengukur apakah permodalan yang dimiliki sudah memadai, atau sejauh mana penurunan yang terjadi dalam total aset masuk dapat ditutupi oleh <i>capital equity</i> dengan total aset.	$\text{Primary Ratio} = \frac{\text{equity capital}}{\text{total assets}} \times 100\%$	R.solvabilitas
5.	<i>Return on assets</i> (X5)	Rasio ini untuk mengukur kemampuan bank memperoleh laba dan efisiensi secara keseluruhan operasional melalui penggunaan modal sendiri.	$\text{return on Equity} = \frac{\text{net income}}{\text{equity capital}} \times 100\%$	R.Profitabilitas
6.	<i>Return on equity</i> (X6)	Rasio ini untuk mengukur kemampuan bank memperoleh laba atas pemanfaatan aset yang dimiliki.	$\text{Return on Assets} = \frac{\text{net income}}{\text{total asset}} \times 100\%$	R.Profitabilitas

7.	<i>Leverage Multiplier Ratio</i> (X7)	Untuk mengukur kemampuan bank mengelola aktiva yang dikuasainya.	$\text{leverage multiplier ratio} = \frac{\text{total aset}}{\text{total equity capital}}$	R.Efisiensi
8.	<i>Operating Ratio</i> (X8)	untuk mengukur rata-rata biaya operasional dan non operasional yang digunakan bank guna memperoleh pendapatan.	$AUR = \frac{\text{operating income} + \text{non operating income}}{\text{total asset}} \times 100\%$	R.Efisiensi
9.	<i>Return saham</i> (Y)	Pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham.	$R_{i,t} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}}$	Retur n

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2017.

3.8 Analisis Data

Metode analisis dilakukan dengan uji statistik melalui pengolahan data yang dilakukan dengan SPSS for Windows. Metode analisis yang digunakan adalah metode statistik uji-T berpasangan atau paired sample T test.

3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Untuk memberikan gambaran mengenai data yang digunakan, penelitian ini menggunakan analisis rasio keuangan yang didahului oleh analisis statistik deskriptif. Rasio yang diteliti tersebut akan dibandingkan dengan rasio sebelum *go public* yang kemudian akan digunakan menjadi variabel untuk diteliti dalam

pengujian statistik. bertujuan untuk menggambarkan karakter suatu variabel, kelompok atau gejala sosial yang terjadi di masyarakat (Martono,2010:16).

3.8.2 Pengujian Statistik

1. Uji Asumsi Dasar

1. Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak (Gozhali, 2005). Untuk menguji apakah distribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan cara:

1) Uji Grafik

Uji grafik dengan melihat normal distribusi plot yang membandingkan distribusi kumulatif dan distribusi normal. Jika distribusi data adalah normal maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonal.

2) Uji Kolmogorov Smimov

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat uji Kolmogorov Smirnov. Data berdistribusi normal apabila signifikansinya lebih besar dari 0,05.

2. Uji Homogenitas

Uji Homogenitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah data sampel diperoleh dari populasi yang bervarians homogen atau tidak.

Pengujian homogenitas apabila nilai signifikansi lebih dari 0.05 maka dapat dikatakan bahwa varian dari dua atau lebih kelompok data adalah sama.

3. Uji Linieritas

Uji ini diperlukan untuk mengetahui model yang di buktikan merupakan model yang linier atau tidak. Jika nilai signifikansi $f < 0.05$, maka variabel X tersebut memiliki hubungan linier dengan Y.

2. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Apabila nilai tolerance value lebih tinggi daripada 0,10 atau VIF lebih kecil daripada 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas (Aisyah:2015,22).

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan varian dari residual pengamatan satu ke pengamatan lainnya. Jika signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0.05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas (Aisyah:2015,25).

3. Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan

pengganggu pada periode sebelumnya($t-1$). Jika nilai *Durbin-Watson* dekat dengan 2 maka asumsi tidak terjadi autokorelasi terpenuhi (Aisyah:2015,30).

3. Uji Paired sample T-test

Paired sample T test atau uji t sampel berpasangann adalah dua pengukuran data pada subyek yang sama terhadap suatu pengaruh atau perlakuan tertentu. Ukuran sebelum dan sesudah mengalami perlakuan tertentu diukur (Aisyah,2015:49).

4. Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen ($X_1, X_2, \dots, X_n$) dengan variabel (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan (Aisyah,2015:93). Berikut persamaan regresi linier berganda :

$$Y' = a + B_1X_1 + B_2X_2 + \dots + B_nX_n$$

3.8.3 Pengujian Hipotesis

Hipotesis adalah asumsi atau dugaan mengenai sesuatu hal yang dibuat untuk menjelaskan hal itu yang sering dituntut untuk melakukan pengecekannya.

Setiap hipotesis bisa benar atau tidak benar dan karenanya perlu diadakan penelitian sebelum hipotesis itu diterima atau ditolak.

Pada penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji adanya perbedaan kinerja keuangan pada Bank Panin Syariah sebelum dan sesudah *go public* dan pengaruhnya terhadap *return* saham. Pengujian dilakukan menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 16.0. Langkah atau prosedur untuk menentukan apakah menerima atau menolak hipotesis dinamakan pengujian hipotesis dan pada penelitian ini untuk melihat hasil pengujian hipotesis sebagai berikut :

1. *Paired Sample Correlations*

Uji ini untuk melihat hasil hipotesis untuk *paired sample t-test*, pada pengujian ini menggunakan uji dua sisi signifikansi (α) 5%, atau sebesar $\frac{1}{2}(5\%)=0.025$ (Aisyah, 2015:51).

2. Uji koefisien regresi secara bersama-sama (Uji F) dan Uji koefisien Regresi secara parsial (Uji t)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen ($X_1, X_2, \dots, X_n$) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y).

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen ($X_1, X_2, \dots, X_n$) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y) (Aisyah, 2015:94).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Bank Panin Syariah

4.1.1 Sejarah Singkat

PT Bank Panin Syariah Tbk (“Panin Bank Syariah”) berkantor pusat di Gedung Panin Life Center, Jl. Letjend S. Parman Kav. 91, Jakarta Barat, menjalankan usahanya di bidang perbankan dengan prinsip bagi hasil berdasarkan syariat Islam. Mendapatkan izin usaha sebagai bank umum yang melaksanakan kegiatan berdasarkan syariat Islam dari Bank Indonesia berdasarkan Surat Keputusan Gubernur Bank Indonesia No.11/52/KEP.GBI/DpG/2009 tanggal 6 Oktober 2009, dan mulai beroperasi sebagai Bank Umum Syariah pada tanggal 2 Desember 2009.

Sejak mengawali keberadaan di industri perbankan syariah di Indonesia, Panin Bank Syariah secara konsisten menunjukkan kinerja dan pertumbuhan usaha yang baik. Panin Bank Syariah berhasil mengembangkan aset dengan pesat berkat kepercayaan nasabah yang menggunakan berbagai produk pembiayaan dan menyimpan dananya.

Dukungan penuh dari perusahaan induk PT Bank Panin Tbk sebagai salah satu bank swasta terbesar di antara 10 (sepuluh) bank swasta terbesar lainnya di Indonesia serta Dubai Islamic Bank PJSC yang merupakan salah satu bank Islam terbesar di dunia, telah membantu tumbuh kembang Panin Bank Syariah. Panin Bank Syariah terus berkomitmen untuk membangun

kepercayaan nasabah dan masyarakat melalui pelayanan dan penawaran produk yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah serta memenuhi kebutuhan nasabah.

4.1.2 Visi dan Misi

Visi dan Misi Panin Bank Syariah telah ditetapkan sebagai landasan bagi seluruh *stakeholders* untuk mencapai tujuan bersama. Visi menjadi pegangan bagi seluruh *stakeholders* untuk mentransformasikan diri menjadi salah satu bank syariah terkemuka di Indonesia.

Visi Panin Bank Syariah adalah Bank Syariah Pilihan yang Menjadi Role Model Berbasis Kemitraan dan Ekonomi Rakyat.

Untuk mewujudkan Visi Panin Bank Syariah, maka Misi Panin Bank Syariah dijabarkan sebagai berikut:

1. Menyediakan produk dan layanan yang kreatif, inovatif dan mampu memenuhi kebutuhan masyarakat.
2. Mengembangkan kemitraan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi rakyat.
3. Mengembangkan sumber daya insani berintegritas dan system nasional berlandaskan nilai-nilai spiritual berbasis merit system.
4. Menerapkan tata kelola perusahaan dan system pengendalian yang terintegrasi sesuai prinsip syariah.
5. Meningkatkan nilai tambah kepada *stakeholders*.

4.1.3 Budaya Perusahaan

a. Integrity

Setiap karyawan di Bank Panin Syariah dalam setiap tindakannya mampu membawa prinsip moral dan etika yang kuat, mencerminkan konsistensi antara prinsip-prinsip dan perilaku yang baik dalam berkata maupun bertindak sesuai dengan kondisi sebenarnya, menjaga citra dan nama baik perusahaan, mengutamakan kepentingan perusahaan dengan selalu menghindari diri dari hal-hal yang dapat mengakibatkan benturan kepentingan, dan juga menjunjung tinggi kepercayaan yang diberikan perusahaan maupun nasabah.

b. Collaboration

Mengutamakan kerjasama tim, bersinergi untuk mendapatkan hasil terbaik, dan fokus dalam bertindak. Melalui teamwork mampu menciptakan sebuah dreamteam dari berbagai macam talenta karyawan yang sanggup memberikan solusi atas masalah yang muncul dengan berbagai macam inovasi dan pendekatan, agar mampu menciptakan sumber daya yang handal.

c. Accountability

Dalam pengembangan amanah, setiap karyawan di Bank Panin Syariah memiliki fungsi yang jelas sehingga setiap tindakan dapat dipertanggungjawabkan akibatnya dan dapat diukur kinerjanya melalui pengukuran yang jujur dan objektif.

d. Respect

Semangat kebersamaan adalah hal mutlak yang harus ada dalam setiap langkah mencapai tujuan. Communications building diterapkan dengan prinsip

saling menghargai, bahwa sebesar atau sekecil apapun kontribusi yang akan dan telah diberikan oleh setiap karyawan adalah untuk kepentingan bersama.

e. Excellence

Nilai ini identik dengan pelayanan prima, demikian halnya dengan setiap tindakan yang dilakukan oleh karyawan di perusahaan senantiasa berorientasi kepada kebutuhan nasabah, pemberian solusi yang efektif dan profesional, memberikan pelayanan terbaik, beyond costumers expectation dengan tetap mengedepankan aspek kehati-hatian, dengan ikhlas serta santun selalu mendahulukan kebutuhan nasabah.

4.1.4 Produk PT. Bank Panin Syariah

1. Produk Dana

- a. Tabungan PaS
- b. Tabungan Fleksibel
- c. Tabungan Bisnis
- d. Giro PaS iB
- e. Deposito PaS
- f. Simpanan Fleximax
- g. Tabungan Haji PaS
- h. Tabungan Umroh PaS
- i. Tabungan Rencana PaS

2. Produk Jasa

- a. ATM Card PaS

b. SDB PaS

3. Jasa Operasional

a. PBS Kliring

b. PBS Intercity Clearing

c. PBS RTGS

d. Transfer Dalam Kota (LLG)

e. PBS Referensi Bank

f. PBS Standing Order

4. Produk Pembiayaan

a. Pembiayaan Pemilikan Rumah (PPR) PaS

b. Pembiayaan Pemilikan Mobil PaS

c. Pembiayaan Investasi (PI) PaS

d. Pembiayaan Modal Kerja (PMK) PaS

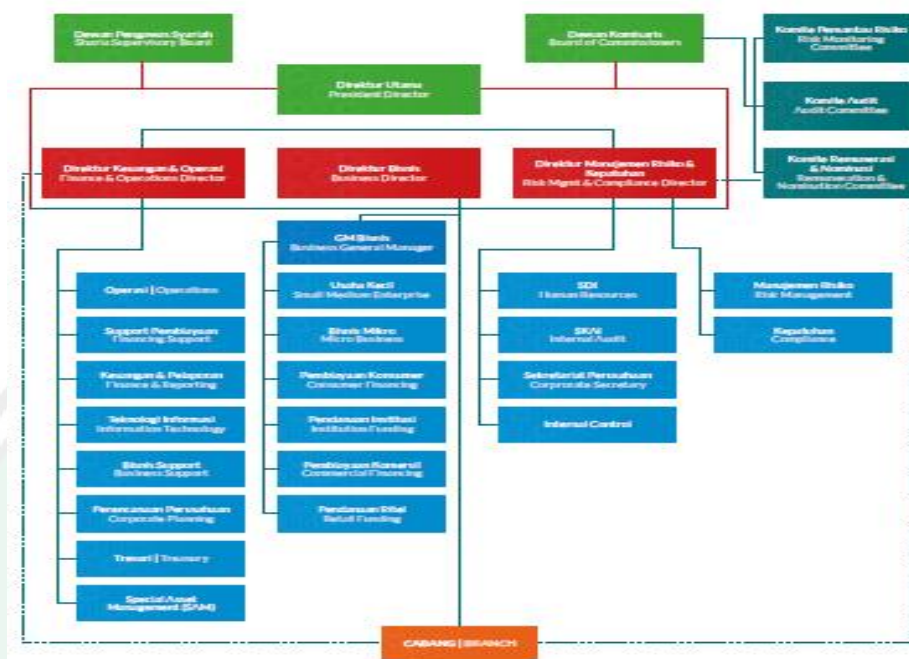
e. Pembiayaan Multi Jasa (PMJ) PaS

f. Bank Garansi PaS

5. Produk Tresuri

Layanan Tresuri

4.1.5 Struktur Organisasi



4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

Analisis Deskriptif adalah analisis yang menggambarkan suatu data yang akan dibuat baik sendiri maupun kelompok. Tujuan dari analisis statistik deskriptif untuk membuat gambaran secara sistematis data yang faktual dan akurat mengenai fakta-fakta serta hubungan antar fenomena yang di teliti atau diselidiki (Riduwan dan Sunarto, 2009:38).

Tabel 4.1
Descriptive statistics

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
QR	72	13.67	560.14	46.4681	65.32253
RA	72	15.49	104.74	33.9549	20.52620
ROE	72	.12	7.00	2.7261	2.08950
AUR	72	.35	5.09	2.5630	1.33221
RS	34	-21.67	17.17	-.2526	8.61993
Valid N (listwise)	34				

Sumber: Data diolah peneliti, 2017

Berdasar tabel 4.1 diatas, hasil spss descriptive statistic, X1(QR) memiliki nilai minimum sebesar 13.67 yaitu pada Juni 2016, sedangkan nilai maximum sebesar 560.14 yaitu pada bulan Januari tahun 2012. Nilai rata-rata *quick ratio*(QR) selama periode penelitian sebesar 46.4681 dengan standar deviasi sebesar 65.32253. Variabel X2 (RA) memiliki nilai minimum sebesar 15.49 pada bulan Juli tahun 2016, sedangkan nilai maximum sebesar 104.74 pada bulan Juni tahun 2011. Nilai rata-rata *risk asset*(RA) selama periode penelitian sebesar 33.9549 dengan standar deviasi sebesar 20.52620. Variabel X3(ROE) memiliki nilai minimum sebesar 0,12 pada bulan Juli tahun 2011, sedangkan nilai maximum sebesar 7.00 pada bulan November tahun 2015. Nilai rata-rata *return on equity* (ROE) selama periode penelitian sebesar 2.7261 dengan standar deviasi sebesar 2.08950. Variabel X4(AUR) memiliki nilai minimum sebesar 0.35 pada bulan Januari tahun 2011, sedangkan nilai maximum sebesar 5.09 pada bulan

desember tahun 2014. Nilai rata-rata *asset utilization* sebesar 2.5630 dengan standar deviasi sebesar 1.33221.

Variabel dependen atau Y dalam penelitian ini adalah *return saham* nilai minimum *return saham* sebesar -21.67 pada bulan Desember tahun 2016, nilai maximum sebesar 17.17 pada bulan maret tahun 2015. Nilai rata-rata (*mean*) *return saham* sebesar -0.2526 dengan standar deviasi sebesar 8.61993.

4.1.3 Uji Asumsi Dasar

4.1.3.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan uji statistik menggunakan uji non parametrik *kologrov-smirnov* > 0.05 maka dinyatakan data terdistribusi normal (Ghozali,2009 dalam aisyah,2015:15).

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas

Model	<i>Kolmogrov-Smirnov Z</i>	Sig.	Keterangan
Regresi	0.583	0.886	Normalitas

Sumber : Data diolah peneliti,2017.

Dari hasil analisis pada tabel 4.2 di atas, diperoleh nilai signifikansi persamaan regresi sebesar $0.886 > 0.05$, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

4.1.3.2 Uji Linieritas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui model yang dibuktikan merupakan model linier atau tidak. Uji linieritas dilakukan dengan menggunakan *curve estimation*, yaitu gambaran hubungan linier antara variabel x dengan variabel Y. Jika nilai $\text{sig } f < 0.05$, maka variabel X tersebut memiliki hubungan linier dengan Y (Nur Aisyah, Esy, 2015: 20).

Tabel 4.3
Hasil Uji Linieritas

Variabel X ke Y	Signifikansi	Keterangan
<i>Quick ratio</i> (X1) ke <i>Return</i> saham (Y)	0.012	Linier
<i>Asset to Loan</i> (X2) ke <i>Return</i> saham (Y)	0.829	Tidak Linier
<i>Risk Asset</i> (X3) ke <i>Return</i> saham (Y)	0.016	Linier
Primary Ratio (X4) <i>Return</i> saham (Y)	0.007	Linier
<i>ROA</i> (X5) ke <i>return</i> saham (Y)	0.005	Linier
<i>ROE</i> (X6) ke <i>return</i> saham (Y)	0,000	Linier
<i>Leverage Multipler</i> (X7) ke <i>return</i> saham (Y)	0.000	Linier
<i>Asset Utilization</i> (X8) ke <i>return</i> saham (Y)	0.018	Linier

Sumber: Data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan tabel 4.3 hasil dari signifikansi variabel X1 hingga X8 ke Y memiliki signifikansi < 0.05 yang dimana mempunyai arti hubungan X1 hingga X8 mempunyai hubungan linier dengan Y. Sedangkan X2 tidak mempunyai hubungan linier dengan Y.

4.1.4 Uji Beda dua sampel berpasangan (*Paired sample T-test*)

Paired-sample T-test atau uji t sampel berpasangan adalah dua pengukuran data pada subyek yang sama terhadap suatu pengaruh atau perlakuan tertentu. Ukuran sebelum dan sesudah mengalami perlakuan tertentu diukur. Jika suatu perlakuan tidak memberi pengaruh maka perbedaan rata-ratanya adalah nol (Aisyah,2015:49).

Tabel 4.4
Hasil Paired Sample T-test

Variabel	Signifikansi	Keterangan
<i>Quick Ratio (QR)</i>	0.000	Terdapat Perbedaan
<i>Asset to Loan Ratio (ALR)</i>	0.000	Terdapat Perbedaan
<i>Risk Asset Ratio(RA)</i>	0.002	Terdapat Perbedaan
<i>Primary Ratio(PR)</i>	0.005	Terdapat Perbedaan
<i>Return On Asset(ROA)</i>	0.044	Tidak Terdapat Perbedaan
<i>Return On Equity (ROE)</i>	0.200	Tidak Terdapat Perbedaan
<i>Leverage Multiplier(LM)</i>	0.000	Terdapat Perbedaan
<i>Asset Utilization(AUR)</i>	0.000	Terdapat Perbedaan

Sumber: Data diolah peneliti,2017

Berdasarkan tabel 4.9 diatas signifikansi variabel *quick ratio*, *asset to loan*, *risk asset*, *primary ratio*, *leverage multiplier*, dan *asset utilization* terdapat perbedaan nilai atau signifikansi < 0.025. Sedangkan variabel *return on asset* dan *return on equity* tidak terdapat perbedaan nilai sebelum dan sesudah *go publik* atau signifikansi > 0.025.

4.1.5 Uji Asumsi Klasik

4.1.5.1 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Apabila nilai *tolerance value* lebih tinggi dari 0.10 atau VIF lebih kecil dari 10 , maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas (santoso,2002 dalam aisyah,2015:22).

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF
<i>Quick ratio</i>	1796
<i>Aset to Loan ratio (ALR)</i>	1872
<i>Risk aset (RA)</i>	18.349
<i>Primary ratio (PR)</i>	82.496
<i>ROA</i>	112.170
<i>ROE</i>	151.847
<i>Leverage Multipler (LM)</i>	184.814
<i>Asset Utilization(AUR)</i>	9454

Sumber: Data diolah peneliti, 2017

Berdasar tabel diatas dapat diambil kesimpulan variabel *risk aset* hingga *leverage multipler* terdapat multikolinearitas dimana VIF lebih dari 10. Maka, apabila terjadi multikolinearitas variabel solusi atau cara agar tidak terjadi multikolinearitas adalah Mengurangi atau menghilangkan variabel penjelas yang terindikasi memiliki hubungan dengan variabel penjelas yang lain (:/adiwtalks.wordpress.com).

Pada penelitian ini mengambil solusi untuk menghilangkan salah satu variabel,akhirnya penelitian ini menjadi 4 variabel X.

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinearitas setelah menjadi 4 variabel X

Variabel	VIF	Keterangan
<i>Quick ratio</i>	1225	Tidak terdapat masalah
<i>Risk asset</i>	4407	Tidak terdapat masalah
<i>ROE</i>	6388	Tidak terdapat masalah
<i>Asset Utilization</i>	2905	Tidak terdapat masalah

Sumber: Data diolah peneliti,2017

Berdasarkan tabel 4.5 diatas dapat diambil kesimpulan X1 (*Quick ratio*) hingga X4 (*Asset Utilization*) tidak terjadi multikolinearitas atau VIF kurang dari 10 atau bebas dari multikolinieritas.

4.1.5.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan varian dari residual pengamatan satu ke pengamatan lainnya. Heteroskedastisitas di uji dengan menggunakan *uji glejser*, yang dilakukan dengan mengresikan nilai absolut residual yang diperoleh dari model regresi sebagai variabel dependen terhadap semua variabel independen dalam model regresi. Apabila nilai koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas dalam model regresi ini tidak signifikan secara statistik, maka disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika signifikansi lebih besar dari 0.05 atau 5% maka tidak terjadi heteroskedastisitas (<http://konsistensi.com>).

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
<i>Quick ratio</i>	0.123	Homoskedastisitas/Tidak terdapat masalah
<i>Risk asset</i>	0.351	Homoskedastisitas/Tidak terdapat masalah
<i>ROE</i>	0.571	Homoskedastisitas/Tidak terdapat masalah
<i>Asset Utilization</i>	0.337	Homoskedastisitas/Tidak terdapat masalah

Sumber: Data diolah peneliti, 2017

Berdasar tabel di atas menunjukkan nilai signifikansi X1 sampai X4 lebih besar dari 5% , yang artinya tidak mengandung heteroskedastisitas.

4.1.5.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Wikaya, 2009 dalam asiyah, 2015:29). Untuk memeriksa adanya autokorelasi biasanya dengan uji statistik Durbin-Watson (DW). Selanjutnya durbin dan watson menetapkan kaidah keputusan sebagai berikut :

Tabel 4.8
Keputusan Durbin dan Watson

Range	Keputusan
$0 < dw < dl$	Terjadi masalah autokorelasi yang positif yang perlu perbaikan
$dl < dw < du$	Ada autokorelasi positif tetapi lemah, dimana perbaikan

	akan lebih baik
$du < dw < 4-du$	Tidak ada masalah autokorelasi
$4-du < dw < 4-dl$	Masalah autokorelasi lemah, dimana dengan perbaikan akan lebih baik
$4-dl < d$	Masalah autokorelasi serius

Sumber: Aisyah(2015:30)

Tabel 4.9
Hasil Uji Autokorelasi

No.		dl	du	4-dl	4-du	dw
1.	Nilai	1.5029	1.7375	2.4971	2.2625	1154

Sumber: Data diolah Peneliti,2017

Berdasar tabel diatas 4.8 dapat disimpulkan bahwa hasil uji autokorelasi mengalami masalah autokorelasi lemah yang ditunjukan dengan nilai tabel $0 < dw < dl$ ($0 < 1154 < 17375$), dimana perbaikan lebih baik.

Uji *Run test* sebagai bagian dari statistik non-parametrik juga dapat digunakan untuk menguji apakah antara residual terdapat korelasi yang tinggi atau tidak. Jika antar residual tidak terdapat korelasi maka dapat dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Uji *run test* akan memberikan kesimpulan yang lebih pasti jika terjadi masalah pada uji *Durbin watson*. Jika signifikansi pada *run test* > 0.05 maka data yang digunakan cukup random sehingga tidak terdapat masalah autokorelasi pada data yang diuji (<http://portal-statistik.com>).

Tabel 4.10
Hasil Uji Autokorelasi Run test

Model	Sig.	Keterangan
Regresi	0.223	Tidak Terdapat masalah

Sumber: Data diolah peneliti, 2017

Berdasar tabel 4.8 diatas menunjukan signifikansi $0.223 > 0.05$, yang dimana ini menunjukan *run test* signifikansi > 0.05 atau residual random sehingga tidak terdapat masalah autokorelasi.

4.1.6 Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen ($X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini digunakan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

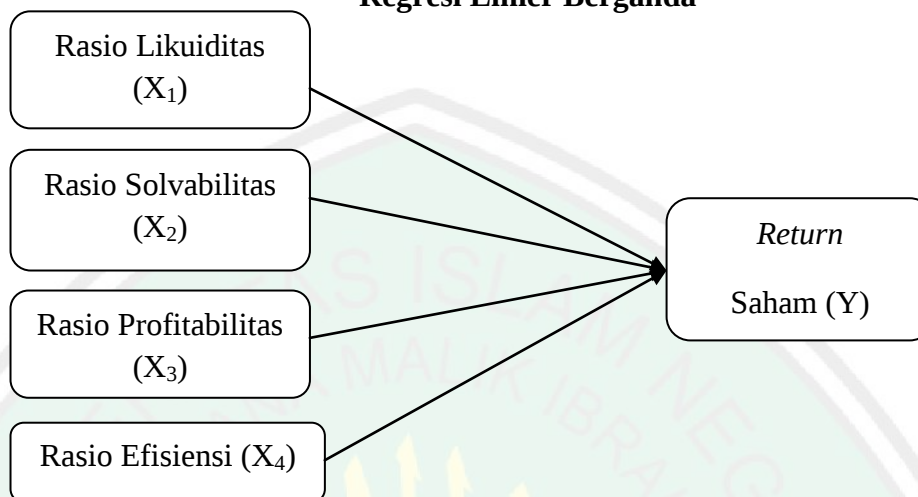
Pada penelitian ini dapat dilihat hubungan rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan rasio efisiensi berpengaruh terhadap return saham (Y).

4.1.6.1 Merancang model Berdasar Konsep Teori

Dari Uji diatas dapat dilihat pengaruh rasio likuiditas (X_1), solvabilitas (X_2), profitabilitas (X_3), Efisiensi (X_4) sebelum dan sesudah *go publik* dan pengaruhnya terhadap *return* saham (Y). Untuk hubungan antar variabel dapat dilihat gambar berikut ini:

Gambar 4.1

Regresi Linier Berganda



Sumber: Data diolah peneliti, 2017

Berdasarkan gambar 4.1 diatas, dapat dibentuk dalam model persamaan, sistem persamaan ini disebut struktural sebagai berikut :

$$Y = 10.560 + 0.026X_1 - 0.119X_2 - 3.716X_3 + 0.886X_4 + 6.76220$$

4.1.6.2 Pemeriksaan Terhadap Asumsi yang Melandasi Regresi

Tabel 4.11
Hasil Analisis Regresi: Pengaruh X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap Y

Variabel Bebas	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Beta		
Constanta	10.560		1.670	0.106
QR (X_1)	0.026	0.274	1.815	0.080
RA (X_2)	-0.119	-0.309	-1.078	0.290
ROE (X_3)	-3.716	-0.843	-2.441	0.021
AUR(X_4)	0.886	0.141	0.604	0.551
Variabel terikat = Return Saham (Y) R = 0,678 R Square (R^2) = 0,459 S_e = 6.76220 F_{hitung} = 6.156 F_{tabel} = 2,50 Sig.F = 0,001				

Sumber: Data diolah peneliti, 2017

Dari Tabel 4.10 dapat diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 10.560 + 0.026X_1 - 0.119X_2 - 3.716X_3 + 0.886X_4 + 6.76220$$

Angka R memiliki nilai sebesar 0,678 yang mendekati angka 1. Artinya derajat keeratan 4 variabel sangat kuat dan memiliki hubungan positif atau searah. Nilai determinasi (R^2) sebesar 0,459 atau 45,9%, artinya kemampuan variabel likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan efisiensi menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham sebesar 45,9%, sedangkan sisanya sebesar 54.1% dijelaskan oleh variabel lain.

Berdasarkan hasil uji F (simultan) diperoleh nilai 6.156 dengan signifikansi 0,001 yang artinya bahwa variabel likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan efisiensi berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham. Karena nilai signifikansi kurang dari 0.05.

4.1.7 Pengujian Hipotesis

Uji T (Parsial Test)

Untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel independen maka digunakan hipotesis sebagai berikut:

H_a = Koefisien regresi signifikan

H_0 = koefisien regresi tidak signifikan

Untuk pengambilan keputusannya (berdasarkan probabilitas) adalah sebagai berikut:

a. Jika probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima

b. Jika probabilitas < 0.05 maka H_0 ditolak

Adapun hasil analisis regresi berdasar uji t adalah sebagai tabel berikut:

Tabel 4.12
Hasil Thitung dan Signifikansi
Variabel likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas dan Efisiensi
terhadap Return Saham

Variabel	Thitung	Signifikansi
<i>Quick ratio</i>	1.815	0.080
<i>Risk Asset</i>	-1.078	0.290
<i>ROE</i>	-2.441	0.021
<i>Asset Utilization</i>	0.604	0.551

Sumber: Data diolah peneliti, 2017

Berdasar tabel 4.11 diatas terlihat pengaruh parsial dari masing-masing variabel, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Pengaruh X1 terhadap Y

Variabel *Return* saham ke *Quick ratio* (X1) mempunyai nilai Thitung sebesar 0,026 dengan tingkat signifikansi 0,080 dan $T_{tabel} = 1.99547$. Probabilitas sebesar 0,080 lebih besar dari 0,05 dan nilai $Thitung < T_{tabel}$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return* saham ke *Quick ratio* (X1) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berarti H_0 diterima.

2. Pengaruh X2 terhadap Y

Variabel *Return* saham ke *Risk Asset* (X2) mempunyai nilai Thitung sebesar -0.119 dengan tingkat signifikansi 0,290 dan $T_{tabel} = 1.99547$. Probabilitas sebesar 0,290 lebih besar dari 0,05 dan nilai $Thitung < T_{tabel}$.

Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return* saham ke *risk asset* (X2) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berarti H0 diterima.

3. Pengaruh X3 terhadap Y

Variabel *Return* saham ke *ROE* (X3) mempunyai nilai *Thitung* sebesar -3.716 dengan tingkat signifikansi 0,021 dan *Ttabel* = 1.99547. Probabilitas sebesar 0,021 lebih kecil dari 0,05 dan nilai *Thitung* < *Ttabel*. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return* saham ke *ROE* (X3) berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berarti H0 ditolak. Bentuk hubungannya berlawanan (negatif) signifikan.

4. Pengaruh X4 terhadap Y

Variabel *Return* saham ke *asset utilization* (X4) mempunyai nilai *Thitung* sebesar 0.886 dengan tingkat signifikansi 0,551 dan *Ttabel* = 1.99547. Probabilitas sebesar 0,551 lebih kecil dari 0,05 dan nilai *Thitung* < *Ttabel*. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return* saham ke *asset utilization* (X4) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berarti H0 diterima. Bentuk hubungannya tidak berlawanan (positif) tidak signifikan.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Paired Sample T-test

4.2.1.1 Rasio Likuiditas

Pada bank panin syariah yang telah diteliti menunjukkan bahwa *quick ratio*(X1) sebelum IPO dan sesudah IPO berbeda secara signifikan. Sedangkan variabel *asset to loan ratio* (X2) sebelum dan sesudah IPO berbeda. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putu (2016) menunjukkan hasil rasio likuiditas terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah *go publik* pada perusahaan Waskita Karya.

Dan hal ini berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2007) analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO dengan hasilnya terdapat perbedaan yang signifikan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek setelah *go publik*.

Bahwa rasio likuiditas pada Bank Panin Syariah dalam mengelola dana nasabah dengan menggunakan aktiva lancarnya memiliki perbedaan antara sebelum dan sesudah IPO.

Pada hasil di atas terdapat perbedaan signifikan atau perbedaan, hal ini karena perbankan mendapatkan dana tambahan dari masyarakat. Dana tersebut digunakan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek perbankan sehingga dapat mengurangi hutang yang di tanggung oleh perbankan.

4.2.1.2 Rasio Solvabilitas

Pada bank panin syariah yang telah diteliti menunjukkan bahwa *risk asset* (X3) sebelum dan sesudah IPO berbeda secara signifikan. Sedangkan variabel *primary ratio* (X4) sebelum dan sesudah IPO berbeda secara signifikan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nurul (2016) analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go publik* dengan hasilnya terdapat perbedaan signifikan pada PT Bank Tabungan Negara,Tbk.

Dan hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Niluh (2017) menunjukkan hasil rasio solvabilitas tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah *go publik* pada perusahaan PT Garuda Indonesia,Tbk.

Bahwa rasio solvabilitas pada bank panin syariah dalam mengelola penurunan total asset baik untuk jumlah modal sendiri memiliki perbedaan sebelum dan sesudah *go publik* atau mempunyai perbaikan antara sebelum dan sesudah *go publik*. Hal ini mengindikasikan bahwa pemasukan dana dari masyarakat dapat mengurangi hutang yang ditanggung oleh Bank Panin Syariah.

4.2.1.3 Rasio Profitabilitas

Pada bank panin syariah yang telah diteliti menunjukkan bahwa *ROA*(X5) sebelum dan sesudah IPO tidak terdapat perbedaan secara signifikan.

Sedangkan variabel *ROE* (X6) sebelum dan sesudah IPO tidak terdapat perbedaan secara signifikan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Setiawan(2007) analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO dengan

hasilnya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek setelah *go publik*.

Dan hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Niluh (2017) menunjukkan hasil rasio profitabilitas tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah *go publik* pada perusahaan PT Garuda Indonesia, Tbk.

Bahwa rasio profitabilitas Bank Panin Syariah dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan sehingga mendapatkan laba yang baik setelah dilakukan IPO tidak terlalu ada perbaikan atau kenaikan.

Hal ini setelah melakukan *go publik*, dana dari masyarakat belum dapat meningkatkan pendapatan Bank Panin Syariah, dana tersebut cenderung di gunakan untuk meningkatkan *profit* dengan tujuan untuk menarik investor, karena disisi lain bank panin syariah masih menjadi perbankan yang baru mendaftar sahamnya, sehingga tidak mengalami peningkatan yang signifikan.

4.2.1.4 Rasio Efisiensi

Pada bank panin syariah yang telah di teliti bahwa *Leverage Multiplier* (X7) sebelum dan sesudah IPO berbeda secara signifikan. Sedangkan variabel *asset utilization* (X8) sebelum dan sesudah IPO berbeda secara signifikan. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Putu (2016) menunjukkan bahwa rasio efisiensi atau aktifitas terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah *go publik*.

Dan hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Niluh (2017) menunjukkan hasil rasio efisiensi atau aktifitas tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah *go publik* pada perusahaan PT Garuda Indonesia, Tbk.

Bahwa rasio efisiensi atau aktifitas bank mampu mengelola aktivasnya dengan baik pada saat sebelum dan sesudah *go publik* atau terdapat perbaikan/ kenaikan dari rasio tersebut.

Hal ini bank panin syariah dapat melakukan peningkatan efisiensi perbankan. Dana dari masyarakat digunakan untuk meningkatkan pembiayaan, dan Bank Panin Syariah juga telah mengalami perbedaan atau peningkatan pada total asset Bank Panin Syariah sesudah *go publik*.

4.2.2 Regresi Linier Berganda

4.2.2.1 Pengaruh Rasio likuiditas terhadap *Return Saham*

Pada hasil uji regresi di Bank Panin Syariah yang telah diteliti bahwa rasio likuiditas yang diwakili oleh *quick ratio* menunjukkan koefisien bernilai positif, artinya hubungan positif antara *quick ratio* dengan *return* saham. Dan pada hasil diatas tidak signifikan, hal ini berarti bahwa rasio likuiditas yang diwakili *quick ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham(Y). Bahwa *quick ratio* yang ada dengan adanya asset lancar bank yang ada untuk mengelola dana nasabah tidak terlalu berpengaruh terhadap investor. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh stefano (2015) menunjukkan hasil rasio likuiditas yang dimana diwakili oleh *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham di perusahaan properti.

Dan hal ini juga bertentangan penelitian yang dilakukan oleh Aryanti (2016) menunjukkan hasil rasio likuiditas yang diwakili oleh *current ratio* mempunyai hubungan negatif dan signifikan terhadap *return* saham di perusahaan yang terdaftar di JII. Likuiditas sangat membantu bagi manajemen untuk

mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan, juga penting bagi pemegang saham yang ingin mengetahui prospek dari deviden di masa datang (munawir,1998 dalam Brian,2014).

Sedangkan, *Quick ratio* menggambarkan bagaimana perusahaan mampu dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, yang dimana berperan menjaga performance kinerja perusahaan atau perbankan tersebut yang kemudian investor akan semakin menarik untuk membeli saham, dengan investor tertarik untuk membeli saham, maka akan berpengaruh pada peningkatan *return* saham.

Namun, dalam hasil penelitian diatas, *quick ratio* tidak berpengaruh signifikan, hal ini karena kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya tidak dapat dijadikan acuan dalam menggambarkan kemampuan *return* saham perusahaan atau perbankan tersebut, hal ini ditunjukan rata-rata sebelum *go publik* sebesar 63,44 dan sesudah *go publik* sebesar 29,50, dengan thitung sebesar 0,026 dengan signifikansi 0,080 lebih besar dari 0,05,yang ini dimana artinya bahwa pada rasio likuiditas Bank Panin Syariah masih belum mengalami kenaikan atau ketidak stabilnya. Sehingga hal ini berdampak pada ketidak berhubungannya rasio likuiditas terhadap *return* saham Bank Panin Syariah.

4.2.2.2 Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap *Return* Saham

Pada hasil uji regresi di Bank Panin Syariah yang telah diteliti bahwa rasio solvabilitas yang diwakili oleh *risk asset* menunjukkan koefisien bernilai negatif, artinya hubungan negatif antara *risk asset* dengan *return* saham. Dan hasil diatas tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa rasio solvabilitas yang diwakili oleh *risk*

asset tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Y). Bahwa dalam Bank Panin Syariah mengelola *asset* yang ada tidak terlalu mempengaruhi investor. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Stefano (2015) menunjukkan hasil rasio solvabilitas yang dimana diwakili oleh *DER* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham di perusahaan properti di Indonesia.

Dan hal ini juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alexander (2012) menunjukkan hasil terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada Bank Mandiri Makasar. Rasio solvabilitas digunakan sebagai indikator terhadap kemampuan bank menutupi penurunan aktiva akibat terjadinya kerugian-kerugian atas aktiva bank dengan modal sendiri dimana akibat perkreditan yang diberikan dengan surat-surat berharga. Rasio solvabilitas mempunyai kemungkinan untuk mengatasi kemungkinan kerugian akibat kredit dan perdagangan surat berharga.

Namun, dalam hasil penelitian diatas, rasio solvabilitas tidak berpengaruh signifikan, hal ini karena pertama kemampuan bank dalam menutupi penurunan aktiva atas kerugian aktiva bank dengan modal sendiri masih belum mencukupi atau tinggi, maka dari itu investor masih belum sepenuhnya percaya terhadap kemampuan permodalan bank dan dana yang diserap. Kedua perubahan informasi rasio solvabilitas yang diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh pada keputusan atas *return* saham, dan juga peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung pada pihak eksternal, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di Bank Panin Syariah, hal ini ditunjukkan rata-rata sebelum dan sesudah *go publik* di Bank Panin

Syariah berturut-turut sebesar 45,81 dan 22,09 dengan thitung sebesar -0,119 dengan signifikansi 0,290 lebih besar dari 0,05, yang berarti bahwa dapat disimpulkan ketidak berpengaruhnya rasio solvabilitas terhadap *return* saham karena ketidak stabilan rata-rata atau ketidak naiknya rata-rata, dan dengan signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menyebabkan ketidak berpengaruhnya terhadap *return* saham.

4.2.2.3 Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *Return* saham

Pada hasil uji regresi di Bank Panin syariah yang telah diteliti bahwa rasio profitabilitas yang diwakili oleh *ROE* menunjukkan koefisien bernilai negatif, artinya hubungan negatif antara *ROE* dengan *return* saham (*Y*). Dan hasil diatas signifikan. Hal ini berarti bahwa rasio profitabilitas yang diwakili oleh variabel *ROA* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (*Y*). Bahwa dengan adanya modal sendiri yang dikelola bank panin syariah untuk mendapatkan pendapatan atau laba, yang dimana investor juga benar-benar menilai modal sendiri untuk memperoleh keuntungan di Bank Panin Syariah selama periode tersebut. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Aryanti (2016) menunjukkan hasil secara parsial *ROE* signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII.

Dan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aldo (2014) menunjukkan hasil *ROE* signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45. Profitabilitas menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika kinerja keuangan dalam menghasilkan laba

meningkat maka hal ini akan menunjukkan daya tarik bagi investor dan calon investor dalam menanamkan modalnya (Brian,2014).

Harahap (2010), tingkat *ROE* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka permintaan akan saham akan meningkat dan selanjutnya akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Ketika harga saham semakin meningkat maka *return* saham semakin meningkat atau perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mempunyai dana internal yang besar.

Hasil pada variabel ini menunjukkan bahwa secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini bertentangan dengan teori diatas, karena penggunaan modal saham yang besar melalui penerbitan saham baru pada bank panin syaiah berarti kemampuan bank tersebut dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham belum cukup maksimal, yang dimana akhirnya akan menurunkan laba perusahaan karena investor belum dapat sepenuhnya percaya, jadi pada saat *ROE* mengalami peningkatan maka *return* saham mengalami penurunan dan begitu pula sebaliknya, saat *ROE* mengalami penurunan maka *return* mengalami peningkatan, hal ini ditunjukkan rata-rata rasio profitabiitas pada saat sebelum dan sesudah *go publik* berturut-turut sebesar 2,73 dan 2,72 dengan thitung sebesar -3,716 dengan signifikansi 0,021 lebih kecil dari 0,05, yang ini berarti bahwa berpengaruh dan mempunyai hubungan negatif rasio profitabilitas terhadap *return* saham karena tidak mengalami kenaikan atau ketidak stabilan pada rata-rata sebelum dan sesudah *go publik*.

4.2.2.4 Pengaruh Rasio Efisiensi terhadap *Return* Saham

Pada hasil uji regresi di Bank Panin Syariah yang telah diteliti bahwa rasio efisiensi yang diwakili oleh *asset utilization* menunjukkan koefisien bernilai positif, artinya hubungan positif antara *asset utilization* dengan *return* saham (Y). Dan hasil diatas tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa rasio efisiensi yang diwakili oleh *asset utilization* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Y). Bahwa dengan perputaran pendapat operasional maupun non operasional bank tidak berpengaruh terhadap investor. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Stefano (2015) menunjukkan rasio aktivitas yang diwakili oleh *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham di perusahaan industri di Indonesia.

Hal ini juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ida (2013) menunjukkan rasio aktivitas atau efisiensi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 di bursa efek Jakarta. Rasio efisiensi digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (Kasmir, 2014). Rasio ini melihat beberapa aset kemudian menentukan beberapa tingkat efisiensi atas aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Semakin tinggi rasio efisiensi maka semakin efisien suatu perbankan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Efisiensi yang semakin tinggi merupakan sinyal positif dan akan menarik investor untuk terus berinvestasi di perusahaan atau perbankan tersebut dan akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut. Peningkatan harga saham ini pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham perusahaan.

Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa rasio efisiensi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat terjadi karena berdasar hasil statistik deskriptif, nilai rata-rata efisiensi bank panin syariah kecil. Yang dimana menunjukkan pendapatan baik operasional maupun non operasional bank tersebut lebih kecil daripada asetnya, sehingga dapat dikatakan rata-rata perusahaan tidak efektif dalam memberdayakan asetnya untuk mendapatkan pendapatan operasional dan non operasional. Dengan indikasi lain nilai efisiensi bank panin dalam pendapatan operasional dan non operasional tidak dapat dikatakan cukup stabil, sehingga investor mempertimbangkan faktor lain dalam berinvestasi, hal ini ditunjukan nilai rata-rata pada saat sebelum dan sesudah *go publik* pada Bank Panin Syariah berurutan sebesar 2,77 dan 2,34 dengan thitung sebesar 0,886 dengan signifikansi 0,551 lebih besar dari 0,05, yang ini dimana berarti bahwa terjadi ketidak stabilan atau tidak terjadi kenaikan pada rasio efisiensi sebelum dan sesudah *go publik* dan signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga hal ini menimbulkan ketidak berpengaruhnya rasio efisiensi terhadap *return* saham.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasar hasil dan pembahasan diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa :

1. Pada rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio efisiensi pada Bank Panin Syariah mempunyai perbedaan antara sebelum dan sesudah *Go Publik*, sedangkan rasio profitabilitas tidak mempunyai perbedaan antara sebelum dan sesudah *go public*.
2. Variabel yang terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *Go Publik* untuk rasio Likuiditas adalah *quick ratio* dan *asset to loan ratio* adalah terdapat perbedaan, yang ini berarti bahwa bank mendapat dana tambahan dari masyarakat dan dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Selanjutnya rasio solvabilitas adalah *risk asset* dan *primary asset* adalah terdapat perbedan, yang ini berarti bahwa pemasukan dana dari masyarakat dapat mengurangi hutang yang ditanggung bank. Terakhir ratio efisiensi adalah *Leverage multipler* dan *Asset Utilization* adalah terdapat perbedaan,yang ini berarti bahwa bank dapat melakukan pembiayaan dari dana masyarakat yang sudah dikelola bank secara efisien. Untuk rasio profitabilitas dengan variabel *ROA*, dan *ROE* tidak signifkan, yang dimana hal ini di karenakan penerbitan saham baru di Bank Panin Syariah.

3. Hasil uji regresi linier berganda didapatkan bahwa hanya variabel profitabilitas yang memiliki pengaruh terhadap *return* saham, yang ini menunjukkan bahwa dengan penerbitan saham baru maka laba bagi hasil yang didapat belum cukup maksimal. Sedangkan variabel lain yaitu likuiditas, solvabilitas dan efisiensi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

5.2 Saran

Berdasar keterbatasan penelitian yang telah diungkapkan di atas, maka saran yang dapat diberikan untuk :

1. Bank Panin Syariah

Dalam kinerja keuangan bank panin syariah, dalam hal rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio efisiensi agar lebih ditingkatkan, agar selanjutnya investor yang akan menanamkan modalnya di bank panin syariah meningkat atau bertambah.

2. Peneliti Selanjutnya

1. Penelitian selanjutnya disarankan dapat menambah faktor fundamental lain seperti dari sisi perhitungan lain banking ratio, dan lain-lain perbankan dimasukkan dalam memprediksi *return* saham, agar memberikan hasil penelitian selanjutnya yang lebih relevan, atau menambah variabel lain selain rasio atau kinerja keuangan.

2. Menggunakan metode analisis selain rasio keuangan, atau spss atau menganalisis dengan metode lain yang relevan yang dapat dilihat perbandingan atau hubungan terhadap *return* saham.
3. Menganalisis dari segi faktor lain yang mungkin mempunyai hubungan atau faktor terhadap pengaruhnya terhadap *return* saham.



DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, Esy Nur. (2015). *Handbook manajemen Keuangan I*. Malang:Universitas Negeri Malang.
- Adityadharma, Dewa Putu.(2016). Analisis kinerja keuangan pra dan pasca IPO(studi kasus PT.Waskita Karya (PERSERO) Tbk.). *jurnal manajemen dan bisnis*. 13(3), 145-158
- Antonio, Muhammad Syafi'i. (2001). *Bank syariah:Dari Teori ke praktik*.Jakarta:Gema Insani Press
- Anggrahini,Dian Puspita., Patuh priyadi,Maswar.(2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Growth Opportunity Terhadap Return Saham.*Jurnal Ilmu dn riset Akuntansi*.5(3), 1-16
- Antara, Stefanus., Sepang,Jantje., S.Saerang, Ivone.(2014).Analisis Rasio Likuiditas, Aktifitas, dan pofitabilitas terhadap return saham perusahaan wholesale yang terdaftar di bursa efek Indonesia.*Jurnal Emba*.3(2), 902-911
- Andayani, Niluh Sri, Wiksuana,IG.B, Sedana, Panji,I.B. Kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan PT Garuda Indonesia(PERSERO)Tbk. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 881-908
- Aryanti, Marwadi, Andesta,Selvi. (2016). Pengaruh ROA,ROE,NPM dan CR terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di jakarta islamic index (JII). *J-finance*. 2(2), 54-71
- Carlo, Michael Aldo. (2014). Pengaruh return on equity, dividend payout ratio dan price earnings ratio pda return saham. *E-jurnal akuntansi*.150-164
- Fitriani, Riska Nurul.(2016). Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah go publik. *Jurnal ilmu dan riset manajemen*, 5(7), 1-17
- F.Brigham, Eugene, F.Houston, Joel. (1978). *Fundamentals of Financial management*, eight Edition, Harcourt.,Inc.Florida.Suharto, Dodo., Wibowo,Herman (penerjemah ,1999). *Manajemen Keuangan* Edisi Kedelapan. Jakarta:Erlangga.
- Gharaiben, Adnan.(2014). Capital Structure,liquidity, and stock return.*European Scientific journal*,10(25),171-179

Hamid, Mohamad Abdul., Azmi, Shaza Marina. (2011). The perfomance of banking during 2000-2009: Bank Islam malaysia berhad conventional banking in malaysia. *International journal of economics and management sciences*, 1(1), 9-19

Jogiyanto.(2007). Teori Portofolio dan analisis investasi. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Kasmir.(2014). Manajemen Perbankan. Jakarta: PT.RajaGrafindo Persada

Machmud, Amir dan Rukmana. (2010). Bank Syariah. Jakarta: Penerbit Erlangga

Martono, Nanang.(2010).*Metode penelitian kuantitatif:Analisis isi dan analisis data sekunder*.Jakarta:Raja Grafindo Persada

Ningsih, Widya Wahyu. (2012). **Analisis perbandingan kinerja keuangan bank umum syariah dengan bank umum konvensional di indonesia**, Skripsi(dipublikasikan). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Makasar

Pastusiak, Radoslaw., Bolek Monika., Malaczewski., Kacprzyk Marta. (2016). Company Profitability before and after IPO. Is it windows dressing or eqiut dilution Effect?. *Prague economic paper*, 25(1), 112-124

Pratiwi, Fuji. (2016). Saham investor dubai bertambah, bank panin syariah ubah nama perusahaan. *Republika*. Diperoleh tanggal 2 Maret 2017 dari <http://www.republika.co.id/berita/ekonomi/syariah-ekonomi/16/04/19/o5vszz382-saham-investor-dubai-bertambah-bank-panin-syariah-ubah-nama-perusahaan>

Riduwan dan Sunarto.(2009).*Pengantar Statistika Untuk Penelitian Pendidikan, Sosial, Ekonomi, dan Bisnis*. Bandung: Alfabeta

Rahman, Md.Ashikur. (2014). Comparison Between islamic and conventionl banking: Evidence from Malaysia. *Internasional journal of islamic banking and finance*, 4(1), 2-14

Rahmawati, Rafika., Hosen, Muhamad Nadrattuzaman.(2012). Efficiency of fund management of sharia banking in indonesia. *International journal of academic research in economics and mnagement science*, 1(2), 144-157

Riadi, Muchlisin.Pengertian, Pengukuran dan Penilaian Kinerja Keuangan. Ensiklopedia Ekonomi. Diperoleh tanggal 2 maret 2017 dari <http://www.kajianpustaka.com/2016/09/pengertian-pengukuran-dan-penilaian-kinerja-keuangan.html>

Stefano, Kevin.(2015).The Impact Of Financial Ratio toward stock return of property industry in Indonesia. *iBuss Management*,3(2), 222-231

Sutedi, Adrian Sutedi.(2011). *Pasar modal syariah sarana investasi keuangan berdasarkan prinsip syariah*.Jakarta: Sinar Grafika Offset

Susilowati, Fitria., Amanah, Lailatul.(2013). Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset akuntansi*, 2(3), 1-15

Sitompul, Abdul Habib.(2015).**Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap return saham pada perusahaan Barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia(BEI).***Skripsi*(Dipublikasikan).Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan

Sen,Yung., Syafitri,Lili. Analisis Perbedaan kinerja keuangan Sebelum dan sesudah *initial Public Offering* pada perusahaan go publik di bursa efek Indonesia. Setiwan, Indrianto.(2007). **Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah initial public offering (IPO)**(studi pada perusahaan perbankan yang

terdaftar di bursa efek Jakarta Periode 1982-2006). Tesis(dipublikasikan).
Program studi magister manajemen Universitas Diponegoro Semarang.

Sukirno.(2014). Ini alasan panin bank syariah dijual di pasar modal. Finansial bisnis. Diperoleh tanggal 26 Februari 2017 dari <http://finansial.bisnis.com/read/20140115/90/197341/ini-alasan-panin-bank-syariah-dijual-di-pasar-modal>

Respati,Yogie. (2014). Ini Lima Pilar Strategi Pengembangan pasar Keuangan Syariah. Berita ekonomi . Diperoleh tanggal 24 Februari 2017 dari <http://mysharing.co/ini-lima-pilar-strategi-pengembangan-pasar-keuangan-syariah/>

Wongso, Ryan Alexander. (2012). **Pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada bank mandiri di Makassar.** Skripsi (dipublikasikan). Fakultas ekonomi dan bisnis Universitas Hasanuddin Makassar.

Yanti, Novi.(2013). Analisis kinerja perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI).*jurnal KBP*.1(2), 161-180

http://www.bapepam.go.id/syariah/sejarah_pasar_modal_

<http://tipsserbaserbi.blogspot.co.id/2016/03/perihal-kinerja-dan-rasio-keuangan-bank.html> di akses pada 21 Maret 2017

idx.co.ids

<http://www.sahamok.com/saham-syariah/>

<http://dasar-investasi.blogspot.co.id/2015/03/pengertian-investasi-syariah-dalam.html>

<http://ridwanaz.com/umum/bahasa/pengertian-penelitian-deskriptif/> di akses 3 februari 2017

<http://www.ilmuekonomi.net/2015/12/pengertian-tujuan-dan-manfaat-perusahaan-go-public.html> di akses 3 Februari 2017

<http://adiwtalks.wordpress.com>

<http://konsitensi.com>

<http://portal-statistik.com>

Annual Report Bank Panin Syariah Tahun 2016 di akses pada 22 April 2017

<https://thinkinvestasi.wordpress.com/saham/analisis-teknika> di akses pada 5 Juni 2017

<https://prasetyooetomo.wordpress.com/2012/06/27/perseroan-terbatas-menurut-undang-undang-perseroan-terbatas/> di akses pada 5 Juni 2017





LAMPIRAN – LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

Hasil Perhitungan SPSS

1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		34
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.05516295
Most Extreme Differences	Absolute	.100
	Positive	.063
	Negative	-.100
Kolmogorov-Smirnov Z		.583
Asymp. Sig. (2-tailed)		.886
a. Test distribution is Normal.		

2. Uji Linieritas

- a. X1 (QR) ke Y(Return saham).

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable:RS

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.182	7.112	1	32	.012	-.029	.000

The independent variable is QR.

b. X2 (ALR) ke Y(Return saham).

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable:RS

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.001	.047	1	32	.829	.027	.000

The independent variable is ALR.

c. . X3 (RA) ke Y(Return saham).

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable:RS

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.168	6.440	1	32	.016	-.077	.002

The independent variable is RA.

d. . X4 (PR) ke Y(Return saham).

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable:RS

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.203	8.166	1	32	.007	-.101	.003

The independent variable is PR.

e. X5 (ROA) ke Y(Return saham).

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable:RS

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.225	9.278	1	32	.005	.066	-.106

The independent variable is ROA.

F. X6 (ROE) ke Y(Return saham).

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable:RS

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.388	20.330	1	32	.000	.066	-.027

The independent variable is ROE.

g. X7 (LM) ke Y(Return saham).

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable:RS

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.320	15.066	1	32	.000	.125	.000

The independent variable is LM.

h. X8 (AUR) ke Y(Return saham)

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable:RS

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.162	6.185	1	32	.018	.066	-.025

The independent variable is AUR.

3. Uji Beda Dua Sampel Berpasangan

QR

Paired Samples Correlations			
	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum & Sesudah	36	.898	.000

ALR

Paired Samples Correlations			
	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum & Sesudah	36	-.557	.000

Risk Asset

Paired Samples Correlations			
	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum & Sesudah	36	.492	.002

Primary Ratio

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum & Sesudah	36	.462	.005

ROA

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 VAR00001 & VAR00002	36	.337	.044

ROE

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum & Sesudah	36	.219	.200

Leverage multipler

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum & Sesudah	36	.687	.000

Asset Utilization

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum & Sesudah	36	.882	.000

4. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Group Label		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients						
		B	Std. Error				Beta	Tolerance
1	(Constant)	.922	.758		1.217	.236		
	QR	.000	.000	.173	.969	.343	.557	1.796
	ALR	-.004	.004	-.191	-1.049	.305	.534	1.872
	RA	-.003	.002	-.838	-1.466	.156	.055	18.349
	PR	-.005	.008	-.691	-.570	.574	.012	82.496
	ROA	-.181	.315	-.811	-.574	.572	.009	112.170
	ROE	.027	.073	.615	.374	.712	.007	151.847
	LM	-.001	.001	-1.977	-1.090	.287	.005	184.814
	AUR	.001	.026	.012	.029	.977	.106	9.454

a. Dependent Variable:

RS

Setelah Menjadi 4 Variabel

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF

1 (Constant)	10.560	6.323		1.670	.106		
QR	.026	.014	.274	1.815	.080	.816	1.225
RA	-.119	.110	-.309	1.078	.290	.227	4.407
ROE	-3.716	1.522	-.843	2.441	.021	.157	6.388
AUR	.886	1.468	.141	.604	.551	.344	2.905

a. Dependent Variable:

RS

5. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	8.810	2.796		3.151	.004	
QR	-.010	.006	-.264	-1.589	.123	
RA	-.046	.049	-.298	-.948	.351	
ROE	.385	.673	.217	.573	.571	
AUR	-.634	.649	-.249	-.976	.337	

a. Dependent Variable: Abs_Res

6. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.678 ^a	.459	.385	6.76220	1.154

a. Predictors: (Constant), AUR, RA, QR, ROE

b. Dependent Variable: RS

Autokorelasi setelah di run test

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.25128
Cases < Test Value	17
Cases >= Test Value	17
Total Cases	34
Number of Runs	14
Z	-1.219
Asymp. Sig. (2-tailed)	.223

a. Median

7. Uji Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	10.560	6.323		1.670	.106
QR	.026	.014	.274	1.815	.080
RA	-.119	.110	-.309	-1.078	.290
ROE	-3.716	1.522	-.843	-2.441	.021
AUR	.886	1.468	.141	.604	.551

a. Dependent Variable: RS

LAMPIRAN 2

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Pramudita Astungkarasari

Tempat,tanggal lahir : Kediri, 6 Juni 1995

Alamat Asal : Jl. Teuku Umar 24 Kediri

Alamat Kos : Jl. Sunan Kalijaga Dalam 11 Malang

Email : pramudita.diita@gmail.com

Pendidikan Formal

2002-2007 SDS Pawyatan Daha Kediri

2007-2010 SMP N 2 Kediri

2010-2013 SMAN 8 Kediri



KEMENTERIAN AGAMA RI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)

Terakreditasi "B" SK BAN-PT No : 004/SK/BAN-PT/Akred/S1/2015
Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

BUKTI KONSULTASI

Nama : Pramudita Astungkarasari
NIM/Jurusan : 13540002/Perbankan Syariah S1
Pembimbing : Esy Nur Aisyah, SE., MM
Judul Skripsi : Pengaruh Kinerja Keuangan Bank Panin Syariah Sebelum dan Sesudah *Go Publik* Terhadap *Return Saham* Periode Tahun 2011-2016

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan
1	06 Februari 2017	Pengajuan Outline	1.
2	21 Februari 2017	Proposal	2.
3	09 Maret 2017	Revisi dan Acc Proposal	3.
4	17 Maret 2017	Seminar Proposal	4.
5	24 Maret 2017	Acc Proposal	5.
6	22 Mei 2017	Seminar Hasil	6.
7	23 Mei 2017	Revisi dan Acc Skripsi	7.
8	12 Juni 2017	Acc Keseluruhan	8.

Malang, 09 Juni 2017

Mengetahui

Ketua Jurusan Perbankan Syariah S1



Dr. Siswanto, SE., M.Si

NIP. 19750906 200604 1 001



GALERI INVESTASI BEI-UIIN FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MALANG

Terakreditasi "A", SK BAN-PT Depdiknas Nomor: 005/BAN-PT/Ak-X/S1/II/2007

Jalan Gajayana 50 Malang 65144, Telepon dan Faksimile (0341) 558881

<http://www.fe.uin-mal.ac.id>

<http://gibeiuinmalang.blogspot.com>, email: pojokbei.uinmalang@gmail.com

Nomor : Un.3.5/PP.00 /1232/2017
Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 13 Juni 2017

SURAT KETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi BEI-UIIN, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini :

Nama : Pramudita Astungkarasari
NIM : 13540002
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/S1 Perbankan Syariah
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
Judul Penelitian : Pengaruh Kinerja Keuangan Bank Panin Syariah Sebelum dan Sesudah Go Publik Terhadap Return Saham Periode Tahun 2011-2016.

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi BEI-UIIN, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.



Wassalamualaikum Wr. Wb.

An. Ketua GI BEI-UIIN,
Pengelola

Muh. Narang Choiruddin SE., MM.
NIDT.19850820201608011047

