

PENGUNGKAPAN RISIKO KEUANGAN PADA BANK SYARIAH

Renny Wulandari
rennyusna@gmail.com

Risal
ichal_mks04@yahoo.com

Fakultas Ekonomi Universitas Panca Bhakti, , Jalan Komyos Sudarso, 78113,
Pontianak, Indonesia

ABSTRAK

Kasus bank bermasalah di Indonesia sudah sering terjadi yaitu praktik perbankan yang tidak sehat terkait dengan kredit macet yang menyebabkan likuidasi bank pada tahun 1992 dan menjadi salah satu potret kelam industri perbankan di Indonesia (Suhardjanto dan Dewi, 2011). Fenomena tersebut merupakan hal yang mengkhawatirkan para investor karena risiko yang melekat pada bank juga berarti risiko yang harus ditanggung para investor. Oleh karena itu, pengungkapan risiko dalam laporan keuangan menjadi penting karena dapat menyebabkan berkurangnya *asymetri information* yang menyebabkan kerugian bagi stakeholder terutama investor dan nasabah (Suhardjanto dan Dewi, 2011). Tujuan dari pengungkapan risiko menurut PSAK adalah untuk menyediakan informasi guna meningkatkan pemahaman mengenai signifikansi instrumen keuangan terhadap posisi keuangan, kinerja, dan arus kas entitas serta membantu penilaian jumlah, waktu dan tingkat kepastian arus kas masa depan yang terkait dengan instrumen keuangan tersebut.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh NPF dan FDR terhadap pengungkapan risiko keuangan pada perbankan syariah.

Untuk mencapai tujuan tersebut dilaksanakan metode penelitian asosiatif dengan sumber data berupa data sekunder yaitu data laporan tahunan dengan periode 2013-2016. Populasi dalam penelitian ini adalah industri perbankan syariah yang ada di Indonesia dan yang mengeluarkan laporan keuangan tahunan. Teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi yaitu mengumpulkan data sekunder dari berbagai sumber. Analisa data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan regresi berganda.

Type of Paper: Studi Kasus Bank Syariah di Indonesia

Keywords: Bank Syariah, Pengungkapan Risiko Keuangan, NPF, FDR, BOPO dan NET

1. Introduction

Kasus bank bermasalah di Indonesia sudah sering terjadi yaitu praktik perbankan yang tidak sehat terkait dengan kredit macet yang menyebabkan likuidasi bank pada tahun 1992 dan menjadi salah satu potret kelam industri perbankan di Indonesia (Suhardjanto dan Dewi, 2011). Fenomena tersebut merupakan hal yang mengkhawatirkan para investor karena risiko yang melekat pada bank juga berarti risiko yang harus ditanggung para investor.

Oleh karena itu, pengungkapan risiko dalam laporan keuangan menjadi penting karena dapat menyebabkan berkurangnya *asymetri information* yang menyebabkan kerugian bagi stakeholder terutama investor dan nasabah (Suhardjanto dan Dewi, 2011). Tujuan dari pengungkapan risiko menurut PSAK adalah untuk menyediakan informasi guna meningkatkan pemahaman mengenai signifikansi instrumen keuangan terhadap posisi keuangan, kinerja, dan arus kas entitas serta membantu penilaian jumlah, waktu dan tingkat kepastian arus kas masa depan yang terkait dengan instrumen keuangan tersebut.

Kewajiban untuk mengungkapkan risiko juga diatur dalam Keputusan Ketua Bapepam dan Lembaga Keuangan Nomor; Kep-134/BL/2006 mengenai kewajiban penyampaian laporan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik. Penjelasan mengenai risiko-risiko serta upaya-upaya yang telah dilakukan untuk mengelola risiko tersebut merupakan hal-hal yang perlu diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan (Zubaidah dkk, 2013).

Peraturan lain yang mengatur pengungkapan risiko adalah Surat Edaran Bank Indonesia No.13/23/DPNP tanggal 25 Oktober 2011 tentang penerapan manajemen risiko bagi bank umum yang mewajibkan bank untuk menginformasikan eksposur risiko yang melekat pada bank.

Suhardjanto dan Dewi (2011) melakukan penelitian terhadap pengaruh tata kelola perusahaan terhadap pengungkapan risiko keuangan. Penelitian ini menggunakan variabel yang merepresentasikan tata kelola perusahaan yakni ukuran dewan komisaris, jumlah rapat dewan komisaris, komposisi komisaris independen, komposisi komite audit independen, dan jumlah rapat komite audit. Hasil dari penelitian tersebut menyimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris dan jumlah rapat dewan komisaris berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan risiko keuangan dan tingkat pengungkapan risiko keuangan pada industri perbankan Indonesia masih rendah yakni sebesar 46,50%.

Vandamelle (2009) meneliti tentang determinan faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan risiko manajemen pada perusahaan non keuangan di Belgia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, tingkat risiko perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap pengungkapan risiko manajemen. Hal ini membuktikan bahwa tingginya risiko perusahaan tidak menjadikan perusahaan enggan mengungkapkan informasi terkait risiko tersebut (Zubaidah dkk, 2013).

Anagnostopoulos dan Skordoulis (2011) menganalisis tentang pengungkapan risiko industri perbankan di Yunani. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa profil risiko, ukuran bank, serta profitabilitas tidak berpengaruh terhadap volume pengungkapan risiko bank.

Kasmir (2011), NPL (*Non Performing Loan*) dan LDR (*Loan to Deposit*) termasuk dalam rasio yang menggambarkan kinerja industri perbankan. NPL atau *Credit risk ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur risiko kredit yang disalurkan. Bank Indonesia menetapkan bahwa batas wajar NPL adalah dibawah atau sama dengan 5% dari total portofolio kreditnya.

Tingkat risiko kredit dapat menjadi salah satu motivasi bank melakukan pengungkapan risiko keuangan, hal tersebut diungkapkan oleh Vandmaelle (2009) bahwa manajemen perusahaan merasa perlu mengungkapkan penyebab risiko yang terjadi ketika risiko meningkat (Zubaidah dkk, 2013).

Jika *Non Performing Loan* (NPL) menunjukkan adanya risiko yang berasal dari luar bank yakni dari debitur, sebaliknya *Loan to Deposit Ratio* (LDR) dapat menggambarkan risiko yang ditanggung nasabah karena LDR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas industri perbankan. *Loan to Deposit Ratio* (LDR) menunjukkan kemampuan bank untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi (Zubaidah dkk, 2013).

Tingkat risiko pada perbankan atau perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen untuk melakukan pengungkapan serta seberapa luas informasi tentang risiko tersebut yang akan diungkapkan dalam laporan tahunan. Di dalam perbankan syariah *Non Performing Loan* (NPL) ditunjukkan oleh *Non Performing Financing* (NPF) dan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) ditunjukkan oleh *Financing to Deposit Ratio* (FDR), biaya operasional terhadap pendapatan operasional BOPO dan *Net Operating Margin* (NET). Oleh karena itu penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah terdapat pengaruh rasio keuangan pada perbankan syariah terhadap pengungkapan risiko keuangannya.

1.1. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis membuat rumusan masalah yaitu bagaimana pengaruh *Non Performing Loan* (NPL) ditunjukkan oleh *Non Performing Financing* (NPF) dan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) ditunjukkan oleh *Financing to Deposit Ratio* (FDR), biaya operasional terhadap pendapatan operasional BOPO dan *Net Operating Margin* (NET) terhadap pengungkapan risiko keuangan pada perbankan syariah.

1.2. Tujuan Dan Manfaat Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari *Non Performing Loan* (NPL) ditunjukkan oleh *Non Performing Financing* (NPF) dan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) ditunjukkan oleh *Financing to Deposit Ratio* (FDR), biaya operasional terhadap pendapatan operasional BOPO dan *Net Operating Margin* (NET) terhadap pengungkapan risiko keuangan pada perbankan syariah.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang terkait, antara lain:

1. melalui penelitian ini dapat diperoleh informasi terkait pengaruh *Non Performing Loan* (NPL) ditunjukkan oleh *Non Performing Financing* (NPF) dan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) ditunjukkan oleh *Financing to Deposit Ratio* (FDR), biaya operasional terhadap pendapatan operasional BOPO dan *Net Operating Margin* (NET) terhadap pengungkapan risiko keuangan.
2. Melalui penelitian ini dapat diketahui faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi pengungkapan risiko keuangan pada perbankan syariah.
3. Penelitian ini dapat berkontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan karena dapat meningkatkan pemahaman dan analisa tentang pengungkapan risiko keuangan perbankan syariah.

1.3. Hipotesis Penelitian

Peneliti berasumsi ketika tingkat NPL dan LDR suatu bank baik maka menunjukkan kinerja bank yang baik pula sehingga mempengaruhi bank untuk lebih percaya diri dalam mengungkapkan risiko keuangan yang dimiliki dan sebaliknya jika tingkat NPL dan LDR tidak baik maka bank cenderung tidak percaya diri dalam mengungkapkan risiko keuangannya kepada masyarakat.

2. Literature Review

2.1. Agency Theory (Teori Keagenan)

Prinsip utama teori keagenan menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (prinsipal) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agen) yaitu manager dalam bentuk kontrak kerja sama. Teori keagenan muncul karena adanya perbedaan kepentingan, sehingga masing-masing pihak berusaha memperbesar keuntungan

bagi diri sendiri. Jika pihak-pihak tersebut bertindak untuk kepentingannya sendiri maka hal tersebut akan menimbulkan konflik antara prinsipal dan agen.

Puri (2012) shareholder sebagai prinsipal menggunakan informasi akuntansi untuk mengawasi kinerja manajemen yang bertindak sebagai agen.

2.2. *Signaling Theory*

Signaling theory merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan (Suwardjono, 2005). Signaling theory berakar pada teori akuntansi pragmatik yang mengamati pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai yang memperhatikan pada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi (Suwardjono, 2005). Menurut Ghazali dan Chariri (2007) teori pragmatik menjelaskan pengaruh informasi akuntansi terhadap perilaku pengambilan keputusan, dimana teori ini dimaksudkan untuk mengukur dan mengevaluasi pengaruh ekonomi, psikologis dan sosiologi pemakai terhadap alternatif prosedur akuntansi dan media pelaporan. Pendekatan pragmatis dapat dilakukan dengan mengamati reaksi pemakai laporan keuangan, dimana adanya reaksi pemakai laporan keuangan merupakan bukti bahwa laporan keuangan bermanfaat dan berisi informasi yang relevan.

2.3. *Pengungkapan Risiko Keuangan (Financial Risk Disclosure)*

Pengungkapan Risiko Keuangan (*Financial Risk Disclosure*) dalam laporan tahunan bank merupakan *mandatory disclosure*, artinya pengungkapan ini bersifat wajib dilakukan oleh bank yang didasarkan pada peraturan atau standar tertentu. Di Indonesia praktik pengungkapan risiko keuangan diatur dalam PSAK No. 50. Keputusan ketua Bapepam dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-134/BL/2006 dan Surat Edaran Bank Indonesia No. 13/23/DPNP tanggal 25 Oktober 2011.

2.4. *Non Performing Financing (NPF)*

Menurut Bank Indonesia, *Non Performing Financing (NPF)* adalah kredit bermasalah yang terdiri dari kredit yang berklasifikasi kurang lancar, diragukan dan macet pada bank syariah.

2.5. *Financing to Deposit Ratio (FDR)*

Financing to Deposit Ratio (FDR) adalah rasio pembiayaan terhadap dana pihak ke tiga yang diterima oleh bank.

2.6. *Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional*

2.7. *Net Operating Margin (NET)*

3. **Research Methodology**

3.1. *Desain Penelitian*

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang ditetapkan (Sugiyono, 2007).

3.1.1. Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yakni *annual report* bank umum syariah tahun 2013-2016. Data-data tersebut akan diperoleh dari www.bi.go.id dan situs resmi bank umum syariah.

Data-data kuantitatif yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah:

- a. Daftar bank umum syariah yang terdaftar di Bank Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan 2016.
- b. Laporan keuangan bank umum syariah yang tercantum didalamnya *Non Performing Financing* (NPF) dan *Financing Deposit Ratio* (FDR).
- c. Data-data pengungkapan Risiko Keuangan Bank Syariah.

3.1.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah bank umum syariah yang terdaftar di Bank Umum Syariah tahun 2013 sampai dengan 2016. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *nonprobability sampling* yakni teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Dalam penelitian ini populasi merupakan sampel penuh yang diambil untuk pengujian maka menggunakan sampel jenuh yakni penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Hal ini sering dilakukan bila jumlah populasi relatif kecil, kurang dari 30. Atau penelitian yang ingin membuat generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil. (Sugiyono, 2010)

3.1.3. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan cara atau jalan yang digunakan oleh peneliti untuk mengumpulkan data dalam penelitian. Dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik sebagai berikut:

- a. Dokumentasi
Yaitu mencari informasi-informasi dari dokumen-dokumen yang berhubungan dengan objek yang diteliti. Dalam penelitian ini dokumen yang digunakan adalah laporan keuangan pada setiap bank umum syariah yang terdaftar di Bank Indonesia.
- b. Studi kepustakaan
Yaitu mempelajari literatur-literatur yang berhubungan dengan masalah yang diteliti untuk memperoleh data sekunder.

3.1.4. Metode Analisis Data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan metode analisis data regresi, dimana analisis regresi digunakan dalam pengujian hipotesis.

3.1.5. Uji asumsi klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Suatu model penelitian dikatakan cukup baik dan dapat digunakan untuk memprediksi jika lolos serangkaian uji asumsi klasik yang melandasinya. Uji asumsi klasik yang akan dilakukan terdiri dari: uji normalitas, multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Uji tersebut digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi dari nilai residual apakah terdistribusi secara normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan pada uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) yaitu :

- a. Jika nilai probabilitas nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak signifikan berarti data residual berdistribusi normal.
- b. Jika nilai probabilitas nilai signifikansi $< 0,05$ maka signifikan berarti data residual tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Dengan kata lain bahwa tiap variabel independen menjadi variabel dependen kemudian diregresi oleh variabel independen lainnya. Multikolinieritas dapat dilihat dari:

- a) Dengan melihat koefisien korelasi antar variabel bebas:
jika koefisien korelasi antar variabel bebas $\geq 0,7$ maka terjadi multikolinier.
- b) Dengan melihat nilai VIF (*Varian Inflating Factor*):
jika nilai VIF ≤ 10 maka tidak terjadi multikolinier.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model penelitian dapat menggunakan uji *durbin watson*. Uji *durbin watson* ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya intersep dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel penjelas.

Hipotesis yang diuji adalah :

H_0 : tidak ada gejala autokorelasi positif pada model ($r=0$)

H_a : ada gejala autokorelasi positif pada model ($r \neq 0$)

Keputusan ada tidaknya autokorelasi menurut Ghozali (2006) adalah :

1. $0 < d < d_l$, artinya tidak ada autokorelasi positif, maka H_0 ditolak.
2. $d_l < d < d_u$, artinya tidak ada autokorelasi positif, maka tidak terdapat keputusan.
3. $4 - d_l < d < 4$, tidak ada korelasi negatif, maka H_0 ditolak.
4. $4 - d_u < d < 4 - d_l$, tidak ada korelasi negatif, maka tidak terdapat keputusan
5. $d_u < d < 4 - d_u$, menerima H_0 , artinya tidak terdapat autokorelasi, maka H_0 diterima.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut dengan homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat menggunakan uji park. Park mengemukakan metode bahwa variance (s^2) merupakan fungsi dari variabel-variabel independen yang dinyatakan dalam persamaan sbb:

$$\alpha^2 i = \alpha X_i \beta$$

Persamaan ini dijadikan linier dalam bentuk persamaan logaritma sehingga menjadi:

$$\text{Ln} \alpha^2 i = \alpha + \beta \text{Ln} X_i + v_i$$

Karena $s^2 i$ umumnya tidak diketahui, maka dapat ditaksir dengan menggunakan residual U sebagai proksi, sehingga persamaan menjadi:

$$\text{Ln} U^2 i = \alpha + \beta \text{Ln} X_i + v_i$$

Apabila koefisien parameter beta dari persamaan regresi tersebut signifikan secara statistik, hal ini menunjukkan bahwa dalam data model empiris yang diestimasi terdapat heteroskedastisitas, dan sebaliknya jika parameter beta tidak signifikan secara statistik, maka asumsi homoskedastisitas pada data model tersebut tidak dapat ditolak.

3.1.6. Analisis Regresi Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk mengukur hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Model yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$RK = \alpha + \beta_1 NPF + \beta_2 FDR + e$$

Dimana :

RK = Risiko Keuangan

α = Konstanta

β_1 - β_2 = Koefisien Regresi

NPF = *Non Performing Financing*

FDR = *Financing Deposit Ratio*

3.1.7. Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit* nya. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi (R^2), statistik F dan nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik, apabila uji nilai statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya, disebut tidak signifikan bila uji nilai statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima.

Koefisien Determinasi (R^2)

Formula untuk menghitung besarnya koefisien determinasi adalah sebagai berikut (Suliyanto, 2011):

$$R^2 = 1 - \frac{\sum(Y - \hat{Y})^2}{\sum(Y - \bar{Y})^2}$$

Keterangan:

R^2 = Koefisien determinasi

$(Y - \hat{Y})^2$ = Kuadrat selisih nilai Y riil dengan nilai Y prediksi

$(Y - \bar{Y})^2$ = Kuadrat selisih nilai Y riil dengan nilai Y rata-rata

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji ketepatan model (*goodness of fit*). Sering juga disebut dengan uji simultan, untuk menguji apakah variabel *Non Performing Financing* (NPF) dan *Financing Deposit Ratio* (FDR) dalam model mampu menjelaskan perubahan pengungkapan Risiko Keuangan atau tidak. Langkah-langkah yang dilakukan adalah :

- a. $H_0 : \beta_i = 0$, maka secara bersama-sama tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
 $H_a : \beta_i \neq 0$, maka secara bersama-sama ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
- b. Membandingkan F_{hitung} dan F_{tabel}
 Nilai F hitung dapat dicari dengan rumus (Suliyanto, 2011):
 Dimana :
 $R^2 =$ Koefisien determinasi
 $k =$ Banyaknya koefisien regresi
 $N =$ Banyaknya observasi
- $$F_{hitung} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (N - k)}$$
- 1) Bila $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
 2) Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$, variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji t

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh *Non Performing Financing* (NPF) dan *Financing Deposit Ratio* (FDR) terhadap Pengungkapan Risiko Keuangan. Oleh karena itu, uji t ini digunakan untuk menguji hipotesis. Kriteria penerimaan hipotesis adalah (Suliyanto, 2011):

a) Hipotesis 1

$H_0 : \beta_i \leq 0$: tidak terdapat pengaruh positif persentase penawaran saham, nilai penawaran saham, risiko IPO, dan *financial leverage* terhadap *initial return*.

$H_a : \beta_i > 0$: terdapat pengaruh positif persentase penawaran saham, nilai penawaran saham, risiko IPO, dan *financial leverage* terhadap *initial return*.

Kriteria pengujian :

H_0 diterima jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$

H_0 ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$

b) Hipotesis 2

$H_0 : \beta_i \geq 0$: tidak terdapat pengaruh negatif ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap *initial return*.

$H_a : \beta_i < 0$: terdapat pengaruh negatif ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap *initial return*.

Kriteria pengujian :

H_0 diterima jika $t_{hitung} \geq (-) t_{tabel}$

H_0 ditolak jika $(-) t_{hitung} < (-) t_{tabel}$

3.2. Tables

Tabel atau gambar Hasil regresi

3.3. Illustrations

Narasi dari hasil regresi

4. Results

4.1. Heading-level 1

4.2. Equations

5. Discussion

5.1.Heading

6. Conclusion

Acknowledgements (Optional)

References

Journal article

A book

Footnotes

Appendix a. an example appendix