

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL-VARIABEL KEUANGAN
DAN *SIGNALING* TERHADAP PENENTUAN HARGA PASAR
SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA.
(1995 – 1997)**



Nama : Ummu Wahidatul Laily
No. Mahasiswa : 00 312 236

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2004**

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL-VARIABEL KEUANGAN
DAN *SIGNALING* TERHADAP PENENTUAN HARGA PASAR
SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA.
(1995 – 1997)**



Nama : Ummu Wahidatul Laily
No. Mahasiswa : 00 312 236

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2004**

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL-VARIABEL KEUANGAN
DAN *SIGNALING* TERHADAP PENENTUAN HARGA PASAR
SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA.
(1995 – 1997)**

disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Ummu Wahidatul Laily

No. Mahasiswa : 00 312 236

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2004**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”



Yogyakarta, 9 Maret 2004

Penyusun,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Ummu Wahidatul Laily'.

(Ummu Wahidatul Laily)

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL-VARIABEL KEUANGAN
DAN *SIGNALING* TERHADAP PENENTUAN HARGA PASAR
SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA.
(1995 – 1997)**



Hasil Penelitian

diajukan oleh

Nama : Ummu Wahidatul Laily
Nomor Mahasiswa : 00 312 236
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada tanggal 9 Maret 2004
Dosen Pembimbing,

(Drs. Kumala Hadi, M.Si, Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

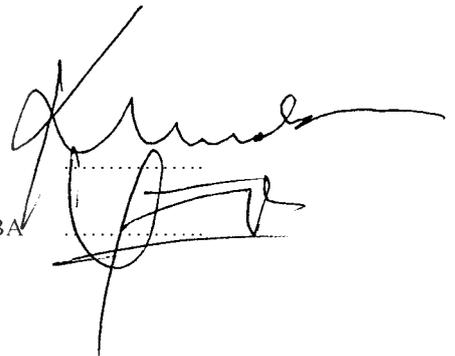
ANALISIS PENGARUH VARIABEL-VARIABEL KEUANGAN DAN SIGNALING
TERHADAP PENENTUAN HARGA SAHAM DI BEJ (1995 - 1997)

Di susun Oleh: UMMU WAHIDATUL LAILY
Nomor mahasiswa: 00312236

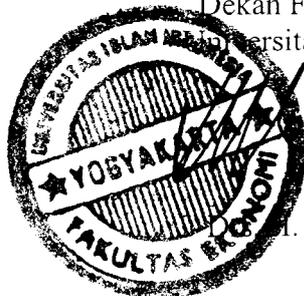
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 10 April 2004

Penguji/Pembimbing Skripsi : DR. KUMALA HADI, M.SI, AK

Penguji : DRS. YUNAN NAJAMUDDIN, MBA



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



I. Suwarsono, MA

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbil'alamiin, puji syukur kehadiran Allah SWT, atas hidayah dan inayahNya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Semoga sholawat dan salam selalu terlimpahkan pada junjungan kita, Nabi Muhammad SAW.

Informasi tentang harga saham dapat digunakan oleh pihak internal maupun eksternal untuk membuat berbagai keputusan. Karena banyaknya perusahaan yang baru masuk pasar saham maka akan terjadi kesulitan dalam penentuan harga sahamnya sehingga dinilai terlalu rendah atau terlalu tinggi. Karena hal itu maka, penulis mencoba meneliti tentang variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham tersebut. Atas dasar itulah maka dibuat skripsi dengan judul **“ANALISIS PENGARUH VARIABEL-VARIABEL KEUANGAN DAN SIGNALING TERHADAP PENENTUAN HARGA PASAR SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA”**, dengan periode 1995-1997. Penyusunan skripsi ini diajukan guna memenuhi syarat untuk mencapai derajat Sarjana Ekonomi jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Dalam penyelesaian skripsi ini, tidak sedikit bimbingan, dorongan dan do'a yang penulis terima dari Bapak dan Mama, serta adikku tersayang, Sugeng, Didi, Enung. Pada kesempatan ini, penulis juga mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bp. Drs. H Suwarsono, MA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

2. Bp. Drs. Kumala Hadi, M.Si, Ak, selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk memberikan bimbingan dan petunjuk dalam penyusunan skripsi ini.
3. Alpha Syuhada, kesabaran, perhatian dan pengertiannya kepada penulis. Inspirasi yang tak akan pernah habis, Love u much.
4. Yuyu teman sejawatku, segala kebaikan dan ketulusannya. Terima kasih atas persahabatan kita selama ini.
5. Rumah keduku, Tambakboyo 14 beserta krunya Ibu kos terhormat Ny.Try, Rohmah centil, damai dalam sunyi.
6. Semua pihak yang telah banyak membantu baik moril maupun materiil, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Harapan besar dari penulis, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca. Sehubungan dengan keterbatasan kemampuan yang dimiliki penulis, dengan rendah hati penulis menerima saran dan kritik yang membangun demi lebih baiknya skripsi ini.

Yogyakarta, 9 Maret 2004

Penulis

DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul.....	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Halaman Berita Acara Ujian.....	v
Kata Pengantar.....	vi
Daftar Isi.....	viii
Daftar Tabel.....	xiii
Daftar Gambar.....	xiv
Daftar Lampiran.....	xv
Abstrak.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat penelitian.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1 Penawaran Umum Perdana.....	9
2.1.1 Peranan Informasi Prospektus.....	9
2.1.2 Proses Penawaran Umum Perdana.....	10
2.1.3 Penentuan Harga Saham.....	11

2.1.4 Perilaku Harga Saham-saham IPO.....	12
2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	13
2.3 Alasan Dipilihnya Variabel Independen.....	16
2.4 Kerangka Pemikiran dan Perumusan Hipotesis.....	18
BAB III METODE PENELITIAN.....	20
3.1 Metode Penelitian.....	20
3.1.1 Ruang Lingkup Penelitian.....	20
3.1.2 Populasi dan Penentuan Sampel.....	20
3.1.3 Data dan Sumber Data.....	21
3.2 Identifikasi Variabel Penelitian.....	22
3.3 Metode Analisis Data.....	24
3.4 Kriteria-kriteria Pengujian.....	26
3.4.1 Pengujian terhadap koefisien regresi (Uji Parsial).....	26
3.4.2 Pengujian secara serentak (Uji Simultan).....	29
3.5 Pembobotan Variabel.....	30
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	31
4.1 Deskripsi Data Variabel Penelitian.....	31
4.2 Pengujian Koefisien Regresi secara Simultan (Uji F).....	31
4.2.1 Uji F hari ke-1.....	32
4.2.2 Uji F hari ke-2.....	33
4.2.3 Uji F hari ke-3.....	34
4.2.4 Uji F hari ke-4.....	36
4.2.5 Uji F hari ke-5.....	37

4.2.6 Uji F hari ke-6.....	38
4.2.7 Uji F hari ke-7.....	39
4.3 Analisis Koefisien Determinasi (R^2).....	41
4.3.1 Analisis Koefisien Determinasi (R^2) hari ke-1.....	41
4.3.2 Analisis Koefisien Determinasi (R^2) hari ke-2.....	41
4.3.3 Analisis Koefisien Determinasi (R^2) hari ke-3.....	41
4.3.4 Analisis Koefisien Determinasi (R^2) hari ke-4.....	41
4.3.5 Analisis Koefisien Determinasi (R^2) hari ke-5.....	42
4.3.6 Analisis Koefisien Determinasi (R^2) hari ke-6.....	42
4.3.7 Analisis Koefisien Determinasi (R^2) hari ke-7.....	42
4.4 Pengujian Koefisien Regresi secara Parsial (Uji t).....	42
4.4.1 Uji t Hari ke-1.....	43
4.4.1.1 EPS.....	43
4.4.1.2 <i>Proceeds</i>	43
4.4.1.3 Tipe penawaran.....	44
4.4.1.4 Indeks harga saham industri.....	44
4.4.1.5 Kualitas <i>underwriter</i>	44
4.4.1.6 <i>Financial leverage</i>	45
4.4.1.7 <i>Rate of return on asset (ROA)</i>	45
4.4.2 Uji t Hari ke-2.....	45
4.4.2.1 EPS.....	45
4.4.2.2 <i>Proceeds</i>	46
4.4.2.3 Tipe penawaran.....	46

4.4.2.4	Indeks harga saham industri.....	46
4.4.2.5	Kualitas <i>underwriter</i>	47
4.4.2.6	<i>Financial leverage</i>	47
4.4.2.7	<i>Rate of return on asset (ROA)</i>	47
4.4.3	Uji t Hari ke-3.....	48
4.4.3.1	EPS.....	48
4.4.3.2	<i>Proceeds</i>	48
4.4.3.3	Tipe penawaran.....	48
4.4.3.4	Indeks harga saham industri.....	49
4.4.3.5	Kualitas <i>underwriter</i>	49
4.4.3.6	<i>Financial leverage</i>	49
4.4.3.7	<i>Rate of return on asset (ROA)</i>	50
4.4.4	Uji t Hari ke-4.....	50
4.4.4.1	EPS.....	50
4.4.4.2	<i>Proceeds</i>	50
4.4.4.3	Tipe penawaran.....	51
4.4.4.4	Indeks harga saham industri.....	51
4.4.4.5	Kualitas <i>underwriter</i>	51
4.4.4.6	<i>Financial leverage</i>	52
4.4.4.7	<i>Rate of return on asset (ROA)</i>	52
4.4.5	Uji t Hari ke-5.....	52
4.4.5.1	EPS.....	52
4.4.5.2	<i>Proceeds</i>	52

4.4.5.3 Tipe penawaran.....	53
4.4.5.4 Indeks harga saham industri.....	53
4.4.5.5 Kualitas <i>underwriter</i>	54
4.4.5.6 <i>Financial leverage</i>	54
4.4.5.7 <i>Rate of return on asset (ROA)</i>	54
4.4.6 Uji t Hari ke-6.....	55
4.4.6.1 EPS.....	55
4.4.6.2 <i>Proceeds</i>	55
4.4.6.3 Tipe penawaran.....	55
4.4.6.4 Indeks harga saham industri.....	56
4.4.6.5 Kualitas <i>underwriter</i>	56
4.4.6.6 <i>Financial leverage</i>	56
4.4.6.7 <i>Rate of return on asset (ROA)</i>	57
4.4.7 Uji t Hari ke-7.....	57
4.4.7.1 EPS.....	57
4.4.7.2 <i>Proceeds</i>	58
4.4.7.3 Tipe penawaran.....	58
4.4.7.4 Indeks harga saham industri.....	58
4.4.7.5 Kualitas <i>underwriter</i>	58
4.4.7.6 <i>Financial leverage</i>	59
4.4.7.7 <i>Rate of return on asset (ROA)</i>	59
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	60
REFERENSI.....	62

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
3.1. Hasil Seleksi Sampel.....	21
4.1. Analisa Regresi Hari Ke-1.....	32
4.2. Analisa Regresi Hari Ke-2.....	33
4.3. Analisa Regresi Hari Ke-3.....	34
4.4. Analisa Regresi Hari Ke-4.....	36
4.5. Analisa Regresi Hari Ke-5.....	37
4.6. Analisa Regresi Hari Ke-6.....	38
4.7. Analisa Regresi Hari Ke-7.....	32



DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
2.1. Proses Penawaran Umum Perdana.....	11
2.2. Kerangka Pemikiran.....	18



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Data Perusahaan yang Digunakan Sebagai Sampel.....	63
2. Daftar Harga Saham Hari ke-1 Sampai Hari ke-7.....	64
3. Data Perusahaan 1.....	65
4. Data Perusahaan 2.....	67
5. Daftar Nilai Variabel Keuangan dan Signaling.....	69
6. Hasil Analisa 1.....	71
7. Hasil Analisa 2.....	72
8. Hasil Analisa 3.....	73
9. Hasil Analisa 4.....	74
10. Hasil Analisa 5.....	75
11. Hasil Analisa 6.....	76
12. Hasil Analisa 7.....	77

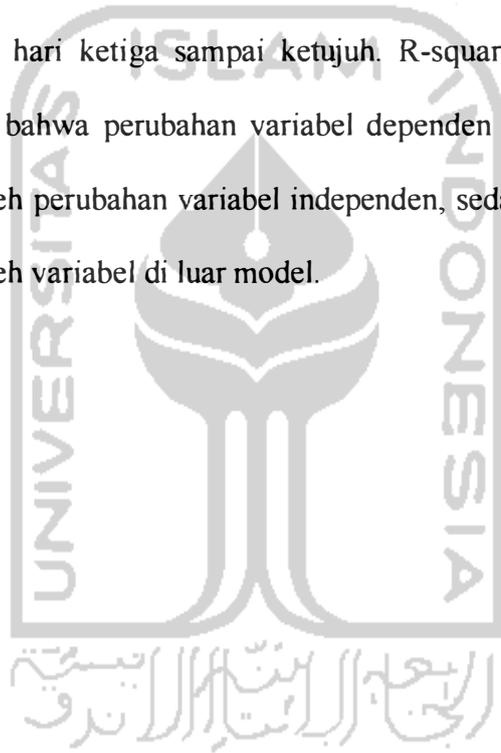
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
الرَّحْمَةُ الرَّابَّةُ الرَّابَّةُ الرَّابَّةُ

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel-variabel keuangan dan *signaling* yang disajikan dalam prospektus penawaran saham berpengaruh secara signifikan terhadap penentuan harga pasar saham perusahaan sesudah penawaran umum perdana (IPO). Penelitian ini dilakukan terhadap data sekunder. Populasinya adalah perusahaan *go public* yang telah tercatat di BEJ tahun 1995-1997. Dengan teknik *purposive sampling*, diperoleh sebanyak 30 perusahaan sebagai sampel. Penelitian ini penting dilakukan, mengingat bahwa studi tentang peranan informasi pada prospektus terhadap penentuan harga pasar saham di Indonesia belum banyak dilakukan, dan hasilnya tidak selalu konsisten.

Masalah yang akan diteliti adalah bagaimana pengaruh variabel-variabel keuangan dan *signaling* dalam penentuan harga pasar saham. Berdasarkan permasalahan tersebut peneliti menguji hipotesis. Hipotesis Alternatif (H_a) dirumuskan: variabel-variabel keuangan dan *signaling* baik secara individu maupun secara serentak berpengaruh signifikan dalam menentukan harga saham perusahaan yang melakukan IPO. Uji regresi linier berganda dilakukan untuk menguji hipotesis ini dengan bantuan program Eview. Uji t untuk menguji pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependennya, sedangkan uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa pada hari pertama sampai hari ketujuh hanya variabel *Proceed* yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada taraf signifikansi 5%, sedangkan variabel *financial leverage*, ROA, EPS, type penawaran, indeks rata-rata saham industri, dan kualitas underwriter tidak berpengaruh pada taraf signifikansi 5%. Hasil uji F menunjukkan bahwa ketujuh variabel independen tersebut secara serentak berpengaruh secara serentak pada hari ketiga sampai ketujuh. R-square antara 40,70%-48,09%, yang berarti bahwa perubahan variabel dependen mampu dijelaskan sekitar 40%-48% oleh perubahan variabel independen, sedangkan sekitar 60% lainnya dijelaskan oleh variabel di luar model.



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang belum *go public*, awalnya saham-saham perusahaan tersebut dimiliki oleh manajer-manajernya, sebagian lagi oleh pegawai-pegawai kunci dan hanya sejumlah kecil yang dimiliki oleh investor. Sebagaimana biasanya, jika perusahaan berkembang, kebutuhan modal tambahan sangat diperlukan. Pada saat ini, perusahaan harus menentukan untuk menambah modal dengan hutang atau menambah jumlah kepemilikan dengan menerbitkan saham baru. Menurut Jogiyanto (2000: 16) saham baru dapat dijual dengan berbagai macam cara sebagai berikut ini:

- a. Dijual kepada pemegang saham yang sudah ada.
- b. Dijual kepada karyawan lewat ESOP (*employee stock ownership plan*).
- c. Menambah saham lewat deviden yang tidak dibagi (*dividen reinvestment plan*)
- d. Dijual langsung kepada pembeli tunggal (biasanya investor institusi) secara privat (*private placement*)
- e. Ditawarkan kepada publik.

Saham yang ditawarkan kepada publik mempunyai beberapa keuntungan dan kerugian. Menurut Jogiyanto (2000: 18) keuntungan *go public* adalah:

- a. Kemudahan meningkatkan modal di masa mendatang.

Untuk perusahaan yang tertutup, calon investor biasanya tidak mau menanamkan modalnya disebabkan kurangnya keterbukaan informasi keuangan antara pemilik dan investor. Sedangkan, untuk perusahaan yang sudah *go public*, informasi keuangan harus dilaporkan ke publik secara reguler yang kelayakannya sudah diperiksa akuntan publik.

b. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham.

Untuk perusahaan yang masih tertutup yang belum mempunyai pasar untuk sahamnya, pemegang saham akan lebih sulit untuk menjual sahamnya dibandingkan jika perusahaan sudah *go public*.

c. Nilai pasar perusahaan diketahui.

Untuk alasan-alasan tertentu, nilai pasar perusahaan perlu untuk diketahui.

Sedangkan kerugiannya adalah:

a. Biaya laporan meningkat.

Untuk perusahaan yang sudah *go public*, setiap kuartal dan tahunnya harus menyerahkan laporan-laporan kepada regulator. Laporan-laporan ini sangat mahal terutama untuk perusahaan yang ukurannya kecil.

b. Pengungkapan (*disclosure*).

Beberapa pihak dalam perusahaan umumnya keberatan dengan ide pengungkapan, baik manajer maupun pemilik tidak transparan dalam mengungkapkan informasi yang dimiliki.

c. Ketakutan untuk diambil alih.

Manajer perusahaan yang hanya mempunyai hak veto kecil akan khawatir jika perusahaan *go public* karena biasanya manajer tersebut akan diganti dengan manajer baru jika perusahaan diambil alih.

Keputusan untuk *go public* atau tetap menjadi perusahaan privat merupakan keputusan yang harus dipikirkan masak-masak. Jika perusahaan memutuskan untuk *go public* dan melemparkan saham perdananya ke public (*initial public offering*, IPO) isu utama yang muncul adalah tipe saham apa yang akan dilempar, berapa harga yang harus ditetapkan untuk lembar sahamnya dan kapan waktu yang paling tepat.

Proses penentuan harga pada IPO sulit ditentukan, karena tidak adanya harga pasar saham yang diamati sebelum penawaran perdana dan juga karena banyak perusahaan emiten yang sedikit atau tidak mempunyai sejarah operasi perusahaan. Oleh karena itu prospektus menjadi sumber informasi utama bagi calon investor untuk menilai suatu perusahaan.

Pada saat melakukan IPO perusahaan wajib membuat dan mempublikasikan prospektus sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Dalam prospektus ini dikemukakan informasi keuangan maupun non-keuangan, seperti jumlah lembar saham, tujuan IPO, penggunaan dana, pernyataan hutang, kewajiban, prospek, ikhtisar data keuangan penting, dan proyeksi indikator-indikator keuangan untuk tahun yang akan datang. Informasi dari prospektus tersebut berguna untuk membantu investor / calon investor dalam mengapresiasi

perusahaan tersebut, sehingga dapat digunakan dalam pembuatan keputusan yang rasional mengenai risiko dan nilai saham yang ditawarkan perusahaan emiten.

Prospektus juga berperan penting dalam pembentukan harga pasar saham. Informasi ini akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai risiko dan nilai saham yang sesungguhnya yang ditawarkan emiten, karena harga saham merupakan fungsi dari perusahaan (nilai saham mewakili nilai perusahaan). Dengan demikian, seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat diketahui dengan mempelajari kaitan antara pergerakan saham (*return saham*) dengan keberadaan informasi tersebut, karena itulah penelitian ini penting untuk dilakukan.

Sejumlah studi telah menguji manfaat informasi keuangan maupun non-keuangan yang diungkapkan dalam prospektus, namun hasilnya tidak konsisten. Kim et al. (1995: p.449-464) melakukan penelitian dengan judul “*The Role of Financial Variables in The Pricing of Korean Initial Public Offerings*”. Tujuan penelitian itu adalah menyelidiki peranan variabel-variabel keuangan yang diungkapkan dalam prospektus dalam menentukan harga pasar saham perusahaan-perusahaan Korea yang melakukan IPO. Variabel-variabel keuangan tersebut adalah laba per saham, ukuran penawaran, variabel *dummy* yang menunjukkan tipe penawaran saham. Untuk dapat mengendalikan variasi *cross-sectional* dari *industry effect*, peneliti memasukan variabel indeks rata-rata industri pada tanggal penawaran, dalam memprediksi penentuan harga pasar saham perusahaan sesudah IPO. Peneliti membagi 260 perusahaan yang

melakukan IPO pada periode Januari 1985 – Maret 1990, ke dalam perusahaan yang melakukan IPO sebelum dan sesudah liberalisasi yang mengurangi peran pemerintah.

Di Indonesia, Trisnawati (1996: p. 52-54) telah menguji pengaruh informasi pada prospektus (variabel reputasi auditor, reputasi *underwriter*, prosentase penawaran saham pada saat IPO, umur perusahaan, provitabilitas, dan *financial leverage*) terhadap *initial return*. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan yang listing pada tahun 1990-1995. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara informasi pada prospektus dengan *initial return* kecuali variabel umur perusahaan.

Penelitian-penelitian di atas masih jauh dari sempurna, karena masih adanya berbagai keterbatasan yaitu, tidak menguji pengaruh skala perusahaan, umur perusahaan dan jenis industrinya. Dari berbagai penelitian yang telah dilakukan, hasilnya tidak selalu konsisten dengan hasil sebelumnya sehingga penelitian ini perlu untuk dilakukan kembali untuk memperkuat hasil-hasil penelitian sebelumnya. Untuk itu penelitian ini akan menguji pengaruh informasi keuangan dan variabel *signaling* terhadap penentuan harga saham pada hari-hari awal terjadinya perdagangan di Bursa Efek Jakarta, dengan sampel perusahaan yang listing pada tahun 1995-1997. Periode ini diambil karena penelitian terdahulu dari Kim et al.(1995) adalah Januari 1985 – Maret 1990 dengan 260 sampel perusahaan listing, sedangkan Trisnawati (1996) mengambil periode dari 1990-1995. Alasan dari pengambilan sampel penelitian ini adalah, tahun penelitian terdahulu dilakukan dibawah 1995 dan

di Indonesia mulai tahun 1997 terjadi krisis ekonomi dimana perekonomian tidak stabil. Penelitian terdahulu tidak konsisten, apabila penelitian ini mengambil data dengan jarak waktu yang lama dan sedang terjadi suatu krisis perekonomian dikhawatirkan penelitian ini tidak memberikan hasil yang mendukung penelitian terdahulu.

Kim et al (1995) menyelidiki variabel-variabel keuangan yaitu laba per saham, ukuran penawaran, variabel *dummy* yang menunjukkan tipe penawaran saham dan variabel indeks rata-rata industri pada tanggal penawaran. Trisnawati (1996) menyelidiki variabel reputasi auditor, reputasi *underwriter*, prosentase penawaran saham pada saat IPO, umur perusahaan, provitabilitas, dan *financial leverage*. Variabel-variabel dari penelitian ini adalah variabel keuangan yaitu laba per lembar saham, *proceeds*, tipe penawaran, dan indeks harga saham industri) dan variabel-variabel *signaling* (kualitas *underwriter*, *financial leverage*, dan *rate of return on asset*) yang mengambil semua variabel penelitian yang dilakukan oleh Kim et al (1995) dan tiga variabel yang diteliti oleh Trisnawati (1996) yaitu reputasi auditor, reputasi *underwriter* dan *financial leverage*.

Berdasarkan uraian diatas maka dipilih judul “**ANALISIS PENGARUH VARIABEL-VARIABEL KEUANGAN DAN *SIGNALING* TERHADAP PENENTUAN HARGA PASAR SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA**”.

1.2 Perumusan Masalah

Dari latar belakang telah diuraikan tentang pentingnya informasi keuangan dan non-keuangan pada saat IPO, sehingga muncul masalah apakah variabel-variabel keuangan (laba per lembar saham, *proceeds*, tipe penawaran, dan indeks harga saham industri) dan variabel-variabel *signaling* (kualitas *underwriter*, *financial leverage*, dan *rate of return on asset*) yang diungkapkan dalam prospektus mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap penentuan harga pasar saham perusahaan yang melakukan IPO?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris pengaruh variabel-variabel keuangan dan *signaling* yang diungkapkan dalam prospektus terhadap penentuan harga saham perusahaan yang melakukan IPO.

1.4 Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan pasar modal yaitu:

1. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi mengenai hal-hal yang berpengaruh terhadap harga saham di pasar sekunder sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya di perusahaan yang *go public*.
2. Bagi pihak yang berkepentingan dengan pasar modal di Indonesia (Bapepam, PT BEJ, calon emiten, dan profesi terkait), hasil penelitian ini

diharapkan dapat memberikan masukan dalam meningkatkan perannya untuk memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.

3. Bagi ilmu pengetahuan, hasil penelitian ini dapat menambah khasanah pustaka bagi yang berminat mendalami pengetahuan dalam bidang pasar modal.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penawaran Umum Perdana

Penawaran umum perdana terjadi saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya, maka penjualan ini disebut sebagai penawaran umum perdana (*Initial Public Offering, IPO*). Dengan melakukan IPO, suatu perusahaan akan berubah statusnya dari perusahaan tertutup (*private company*) menjadi perusahaan terbuka (*public company*).

Penawaran umum ini bermanfaat bagi perusahaan, pihak manajemen dan masyarakat umum. Bagi perusahaan, penawaran umum merupakan media untuk mendapatkan dana untuk ekspansi bisnis. Bagi manajemen, dengan penawaran umum berarti meningkatkan keterbukaan perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan profesionalisme. Sedangkan bagi masyarakat berarti memperoleh kesempatan untuk turut memiliki perusahaan.

2.1.1 Peranan Informasi Prospektus

Prospektus adalah gambaran suatu perusahaan yang disajikan dalam bentuk tertulis yang memuat keterangan lengkap mengenai keadaan perusahaan dan prospeknya dimasa mendatang serta informasi yang dibutuhkan sehubungan dengan penawaran umum. Sebagai alat untuk penawaran penjualan efek-efek kepada masyarakat, prospektus akan

menyediakan informasi yang berguna untuk melakukan penilaian terhadap efek perusahaan yang ditawarkan

Prospektus disebarluaskan kepada masyarakat sebelum penawaran perdana dimulai. Emiten mempunyai kewajiban untuk mengumumkan prospektus ringkas kepada masyarakat melalui surat kabar. Selain itu, di lingkungan Bapepam, masyarakat dapat memperoleh prospektus ini dikantor-kantor perantara perdagangan efek, pedagang efek, dan penjamin emisi efek.

Prospektus berisi informasi berikut ini (Husnan, 1993: p.20) antara lain: banyaknya jumlah lembar saham yang ditawarkan dan harga penawaran, jadwal kegiatan IPO, tujuan IPO, rencana penggunaan dana hasil IPO, pernyataan utang dan kewajiban, analisis pembahasan manajemen, risiko usaha, keterangan tentang emiten, kegiatan dan prospek usaha, ikhtisar data keuangan penting, ekuitas, kebijakan deviden, perpajakan, penjamin emisi efek, profesi penunjang pasar modal, persyaratan pemesanan pembelian efek, dan penyebarluasan prospektus.

Dengan adanya ikhtisar data keuangan penting dan laporan keuangan yang disajikan, calon investor dapat memperkirakan seberapa besar mereka mengharapkan keuntungan dari perusahaan tersebut, prospektus juga berperan dalam pembentukan harga pasar saham.

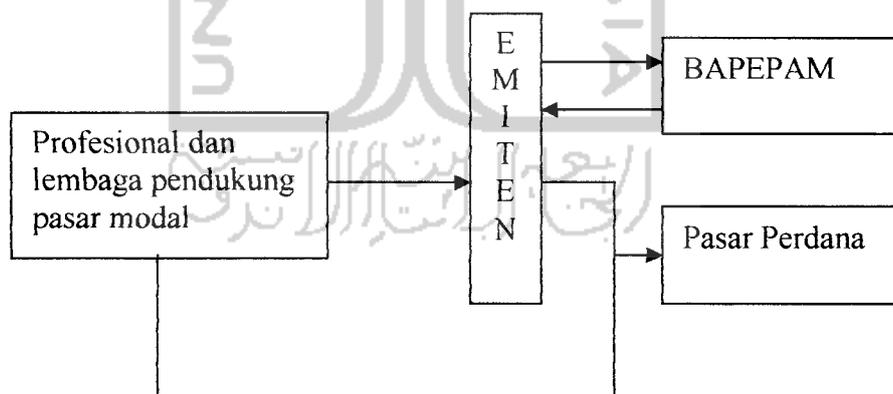
2.1.2 Proses Penawaran Umum Perdana

Proses perdagangan di pasar perdana menurut Eduardus Tandelilin (2001: 20) dimulai dari tersedianya peran profesional dan lembaga pendukung

pasar modal. Dalam proses penjualan sekuritas dipasar perdana, lembaga pendukung pasar modal itu antara lain penjamin (*underwriter*), akuntan publik, notaris dan konsultan hukum. Profesional dan lembaga pendukung pasar modal membantu emiten menyiapkan penawaran umum, kemudian emiten menyerahkan pernyataan pendaftaran kepada BAPEPAM yang menyatakan bahwa pernyataan tersebut efektif. Emiten beserta profesional dan lembaga pendukung melakukan penawaran umum di pasar perdana setelah dinyatakan efektif oleh BAPEPAM.

GAMBAR 2.1

Proses Penawaran Umum Perdana



2.1.3 Penentuan Harga Saham

Tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan. Secara

teoritis, harga suatu saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik dikemudian hari (Hanafi dan Husnan, 1991: p.12). Untuk keperluan analisis saham, telah dikembangkan beberapa pendekatan dalam penilaian dan penentuan harga saham. Pendekatan tersebut pada dasarnya untuk membentuk *judgement analis* yaitu analisis terhadap harga saham meliputi analisis fundamental dan analisis teknikal.

2.1.4 Perilaku Harga Saham-saham IPO.

Penawaran saham pertama kali dipasar modal (IPO) merupakan suatu masalah yang menarik bagi para peneliti. Hal ini karena pada umumnya harga saham pada waktu IPO dinilai terlalu rendah (*underpriced*).

Investor yang rasional dan analis sekuritas menghubungkan harga aktual sekuritas dengan nilai intrinsik berdasarkan informasi yang dimiliki investor mengenai kondisi perusahaan emiten. Jika harga saham *undervalued*, maka akan mendorong investor untuk melakukan pembelian atau menahan bila saham tersebut telah dimiliki. Sebaliknya, jika harga saham dinilai *overvalued* maka pada saat perdagangan di bursa para investor akan menjual saham yang dimilikinya atau menghindari pembelian saham tersebut. Akibatnya adanya koreksi pasar mengakibatkan harga saham yang *undervalued* cenderung naik mendekati nilai intrinsik dan harga saham yang *overvalued* akan cenderung turun saat diperdagangkan di pasar sekunder.

Pengamatan perilaku harga saham dipasar perdana yang dilakukan Hanafi dan Husnan (1991: p.12-15) selama tahun 1990 menunjukkan fenomena *underpricing*.

Penjelasan fenomena *underpricing* adalah adanya informasi asimetri (Mauer dan Senbet, 1990: p.56). informasi asimetri ini dapat terjadi antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi (model Baron) atau antara *informed* investor dan *uninformed* (model Rock). Pada model Baron, penjamin emisi dianggap memiliki informasi yang lebih baik dibanding perusahaan emiten sendiri, sehingga memperkecil risiko keharusan membeli saham yang tidak laku jual dan emiten harus menerima harga murah bagi penawaran sahamnya.

Sedangkan model Rock menyatakan bahwa informasi asimetri terdapat pada kelompok *informed investor* dan *uninformed investor*. Kelompok *informed* memiliki informasi yang lebih banyak sehingga memperoleh saham *overpriced* yang lebih kecil. Hal ini membuat kelompok *uninformed* meninggalkan pasar, untuk menarik mereka kembali maka saham-saham IPO harus cukup *underpriced*.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Jeong-Bon Kim, Itzhak Krinsky dan Jason Lee (1995: p. 449-464) melakukan penelitian dengan judul “ *The Role of Financial Variables in The Pricing of Korean Initial Public Offerings*”. Tujuan penelitian itu adalah menyelidiki peranan variabel-variabel keuangan yang diungkapkan dalam prospektus dalam menentukan harga pasar saham perusahaan-perusahaan

Korea yang melakukan IPO. variabel-variabel keuangan tersebut adalah laba per saham, ukuran penawaran, dan variabel *dummy* yang menunjukkan tipe-tipe penawaran saham. Untuk dapat mengendalikan variasi *cross-sectional* dari *industry effect*, peneliti memasukan variabel indeks rata-rata industri pada tanggal penawaran, dalam memprediksi penentuan harga pasar saham perusahaan sesudah IPO. Peneliti membagi 260 perusahaan yang melakukan IPO pada periode Januari 1985-Maret 1990, ke dalam perusahaan yang melakukan IPO sebelum dan sesudah liberalisasi yang mengurangi peran pemerintah.

Mereka juga melakukan penelitian yang berjudul "*Motives for Going Public and Underpricing: New Finding from Korea*". Penelitian ini dilatarbelakangi oleh alasan-alasan mendasar mengapa suatu perusahaan memasuki pasar IPO. Alasannya adalah *founders* ingin mendiversifikasikan portofolionya, dan karena perusahaan tidak mempunyai alternatif sumber pendanaan lain untuk membiayai proyek investasinya. Variabel-variabel *signaling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kualitas *underwriter*, *proceeds* yang ditujukan untuk investasi dan retensi kepemilikan.

Dengan memasukan variabel-variabel *signaling* ke dalam model, ditemukan bahwa pengaruh semua variabel dalam model berbeda secara signifikan untuk sebelum dan sesudah liberalisasi. Tidak satupun variabel-variabel *signaling* baik secara individu atau bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap penentuan harga pasar saham sesudah IPO.

kesimpulan atas penelitian ini adalah bahwa model gagal mendeteksi hubungan antara harga pasar saham dan variabel-variabel *signaling*.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai kapitalisasi pasar perusahaan pada penutupan perdagangan hari kelima. Variabel-variabel *signaling* yang diduga mempengaruhi nilai kapitalisasi pasar merupakan variabel penjelas, yaitu persentase kepemilikan saham sesudah penawaran, *proceeds*, *excess market return* antara harga saham awal dengan harga saham pada penutupan hari kelima, variabel *dummy* yang menunjukkan kualitas pelaporan akuntansi, variabel *dummy* yang menunjukkan kualitas broker, variabel *dummy* yang menunjukkan penggunaan *merchant banking*, variabel *dummy* yang menunjukkan apakah ramalan laba diungkapkan dalam prospektus.

Sampel sebanyak 190 perusahaan yang melakukan IPO di *Unlisted Securities Market* (USM) UK selama periode 1984-1986, digunakan untuk meneliti peranan variabel *signaling* dalam penilaian pengeluaran saham baru. Hasil penelitian menggunakan *OLS Regression* menunjukkan bahwa nilai kapitalisasi pasar perusahaan adalah signifikan dan berhubungan positif dengan prosentase kepemilikan, *proceeds*, tingkat *underpriced*, kualitas pelaporan akuntansi dan aktiva bersih perusahaan pada tingkat signifikansi 5% dengan nilai R^2 sebesar 0.48.

Di Indonesia, Trisnawati (1996: p. 52-54) telah menguji pengaruh informasi pada prospektus (variabel reputasi auditor, reputasi *underwriter*, prosentase penawaran saham pada saat IPO, umur perusahaan, *profitabilitas*,

dan *financial leverage*). Hasilnya menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara informasi pada prospektus dengan *initial return* kecuali variabel umur perusahaan.

2.3 Alasan Dipilihnya Variabel Independen

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan untuk menganalisis harga saham diperoleh beberapa variabel independen yang digunakan yaitu:

1. Laba per lembar saham (*earning per share, EPS*)

EPS berpengaruh positif terhadap harga saham, karena rasio EPS mencerminkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba yang berarti bahwa peningkatan laba akan berdampak pada peningkatan harga saham.

2. *Proceeds*

Signal ini memberikan pengaruh positif terhadap harga saham karena nilai penawaran perusahaan memberikan indikasi kepada investor tentang ukuran perusahaan. Perusahaan yang besar dan sudah terpercaya, biasanya harga penawarannya tinggi dan jumlah saham yang ditawarkan juga banyak, dan menarik investor untuk menanamkan modalnya.

3. Tipe penawaran

Harga sekuritas saham baru belum diketahui karena belum pernah tercatat di bursa, sehingga *underwriter* menjualkannya dengan harga murah (*undervalued*) untuk mengurangi resiko tidak laku terjual. Investor yang mendapat kesempatan untuk membeli sekuritas yang

undervalued ini akan dapat menikmati *abnormal return*. Perbedaan tipe penawaran berpengaruh positif terhadap harga pasar saham.

4. Indeks harga saham industri

Signal ini berpengaruh negatif terhadap harga pasar saham karena apabila perusahaan listing pada waktu yang tepat (pada saat harga indeks saham industri naik) maka akan menaikkan harga saham.

5. Kualitas *underwriter*

Kualitas *underwriter* berpengaruh positif terhadap pasar IPO, semakin kuat kualitas *underwriter* semakin tinggi nilai pasar ekuitas. Penjaminan IPO di BEJ adalah *full commitment*. Dengan penjaminan seperti ini, *underwriter* tidak mau menanggung resiko dengan tidak lakunya saham IPO dipasar sekunder, sehingga berusaha menekan agar *underpricing*. Kemampuan *underwriter* menekan emiten tentu saja mempengaruhi referensi investor dalam melakukan pembelian saham. *Underwriter-underwriter* yang mempunyai peringkat baik tentunya diminati oleh investor, sehingga meningkatkan nilai pasar emiten. Hipotesisnya adalah peringkat *underwriter* mempunyai hubungan positif terhadap harga pasar IPO.

6. *Financial leverage*

Financial leverage berhubungan positif dengan harga saham. Biaya utang yang lebih rendah daripada biaya ekuitas akan direspon positif oleh pasar meskipun disisi lain meningkatkan resiko finansial. Jadi

hipotesisnya adalah leverage emiten mempunyai hubungan positif terhadap nilai pasar ekuitas.

7. *Rate of return on asset (ROA)*

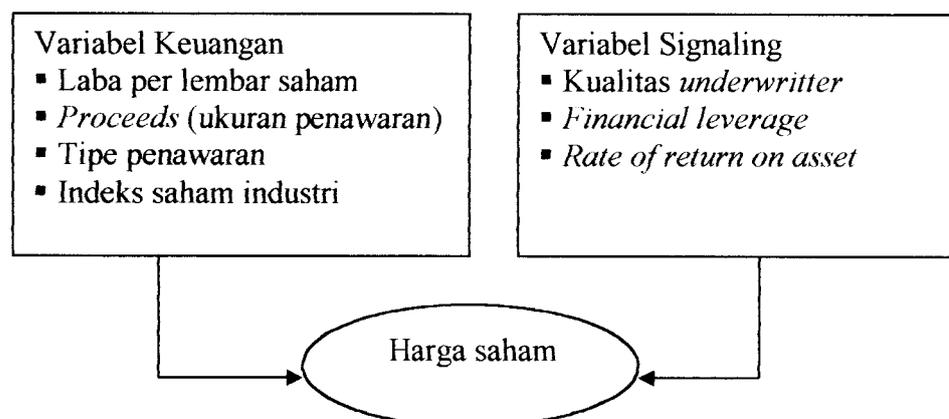
Rate of return on asset berhubungan positif dengan harga saham, rasio antara laba yang diperoleh perusahaan dengan asset yang dimiliki mencerminkan kinerja perusahaan. Apabila laba naik maka harga saham akan naik demikian pula sebaliknya apabila perusahaan tersebut rugi akan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

2.4 Kerangka Pemikiran dan Perumusan Hipotesis

Berdasarkan kajian teori diatas, maka kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen dapat dijelaskan dalam bentuk bagan dibawah ini:

GAMBAR 2.2

KERANGKA PEMIKIRAN



Berdasarkan hubungan antar variabel dan permasalahan diatas, maka dalam penelitian ini dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut ini.

Hipotesis : variabel-variabel keuangan (laba per lembar saham, *proceeds*, tipe penawaran, dan indeks harga saham industri) dan variabel-variabel *signaling* (kualitas *underwriter*, *financial leverage*, dan *rate of return on asset*) baik secara individu maupun secara serentak berpengaruh signifikan dalam menentukan harga pasar saham perusahaan yang melakukan IPO.

Pengaruh variabel independen secara individu dengan asumsi variabel lain tetap terhadap variabel dependen merupakan hipotesis parsial (H_{a_1} - H_{a_8}), sedangkan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan atau serentak merupakan ringkasan hipotesis penelitian.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Metode Penelitian

3.1.1 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini merupakan *statistical study* dengan menggunakan metode *survey* yaitu untuk mengetahui karakteristik populasi dilakukan dengan menganalisis data yang diambil sebagai sampel. Penelitian ini merupakan tipe penelitian penjelasan (*explanatory research*) yang menyoroti hubungan antara variabel-variabel penelitian dan menguji hipotesis yang dirumuskan .

3.1.2 Populasi dan penentuan sampel

Populasi dalam hal ini adalah perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana atau IPO yang telah tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Periodisasi penelitian mencakup data tahun 1995-1997.

Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEJ sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik dengan kriteria sampel yang ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah perusahaan *listing* pada tahun 1995-1997 serta emiten yang sahamnya aktif diperdagangkan. Dalam penelitian ini kelompok perbankan akan dikeluarkan dari sampel karena mempunyai karakteristik yang berbeda yang dapat menyebabkan bias dalam pengujian *financial leverage*.

Penelitian ini menetapkan bahwa jika perusahaan-perusahaan tersebut tidak menyajikan informasi yang berkaitan dengan variabel keuangan dan signaling dalam prospektus, maka perusahaan tersebut tidak dimasukkan dalam sampel.

TABEL 3.1

HASIL SELEKSI SAMPEL

Emiten yang terdaftar (listing) di BEJ tahun 1995-1997	67
Tidak termasuk sampel	
Emiten yang prospektus tidak tersedia	(24)
Emiten yang termasuk perusahaan perbankan	(8)
Emiten yang perusahaannya di hapus (<i>delisting</i>)	(5)
Emiten yang terpilih menjadi sampel	30

3.1.3 Data dan Sumber data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Jakarta, literatur-literatur, jurnal ilmiah dan dari media cetak lainnya.

Daftar perusahaan yang *go public* pada tahun 1995, 1996, dan 1997 diperoleh dari *Jakarta Stock Exchange (JSX) Fact Book* 1996, 1997, dan 1998. Data mengenai variabel keuangan dan *signaling* perusahaan yang *go public* diperoleh dari prospektus dan *Capital market Directory*. Sedangkan data mengenai Indeks Harga Saham Industri dan harga saham tiap emiten diperoleh dari *JSX-Statistic* dan Daftar Kurs di Bursa Efek Jakarta tahun 1995, 1996 dan 1997.

3.2 Identifikasi Variabel Penelitian

Penelitian ini akan menguji pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen. Variabel penelitian dapat dijelaskan dibawah ini:

- a) Variabel dependen : harga saham sesudah IPO , yaitu harga saham setelah *listing* di pasar sekunder. Variabel harga diukur dengan melihat harga pada hari pertama sampai hari ketujuh perdagangan.
- b) Variabel independen meliputi
 - Variabel keuangan (laba per lembar saham, *proceeds*, tipe penawaran, dan indeks harga saham industri)
 - Variabel *signaling* (kualitas *underwriter*, *financial leverage*, dan *rate of return on asset*)

Variabel keuangan

1. Laba per lembar saham (EPS) adalah rasio antara laba bersih dengan jumlah saham biasa yang beredar. Rasio ini sering digunakan oleh investor untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan laba yang dimiliki.

$$EPS = \frac{LabaBersih}{JumlahSahamBiasaYangBeredar}$$

2. *Proceeds* merupakan hasil yang diterima dari pengeluaran saham. Variabel ini diukur dengan nilai penawaran saham perusahaan pada saat melakukan IPO. Nilai penawaran saham ini dapat dihitung dengan harga penawaran (*offering price*) dikalikan dengan jumlah lembar saham yang terjual (*shares*)

$$P = offering\ price \times shares$$

3. Tipe penawaran merupakan pengelompokan saham yang ditawarkan oleh emiten, yang dapat berupa saham baru yang belum pernah beredar sebelumnya (*unseasoned share*) dan saham-saham lama (*seasoned share*). Tipe penawaran diukur dengan menggunakan skala nominal (*dummy*) dengan skala 0 untuk saham yang benar-benar baru diterbitkan dan 1 untuk saham-saham lama atau kombinasi keduanya.
4. Indeks harga saham industri adalah indeks rata-rata harga saham masing-masing industri disetiap tanggal penawaran. Variabel ini diambil dari Jakarta Stock Exchange (JSX) dengan melihat indeks per industri dari perusahaan listing dengan tanggal penawarannya.

Variabel *signaling*

1. Kualitas *underwriter* didasarkan pada peringkat yang dibuat oleh majalah Bursa dan Efek (1997) yang didasarkan pada nilai IPO. Emiten yang menggunakan *underwriter* dengan prosentase terhadap total nilai IPO diatas 3% diberi kode 1 apabila menggunakan *underwriter* lain diberi kode 0. Prosentase ini berasal dari besarnya jaminan atas perusahaan IPO di BEJ oleh perusahaan *underwriter*. *Underwriter* yang mempunyai prosentase diatas 3% adalah:
 - PT Danareksa
 - PT Makindo
 - PT Lippo securities

- PT Bahana securities
 - PT Fico Rinvest
 - PT WI Car Indonesia
2. *Financial leverage* diukur melalui rasio antara total hutang dengan total modal saham. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan didanai oleh hutang.

$$FINLEV = \frac{TotalHutang}{TotalModalSaham}$$

3. *Rate of return on asset (ROA)* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat assets tertentu. *Rate of return on asset* dihitung dengan membagi laba bersih dengan total assets.

$$ROA = \frac{LabaBersih}{TotalAssets}$$

3.3 Metode Analisis Data

Metode yang digunakan adalah regresi linier berganda, yaitu untuk menguji apakah ada hubungan yang signifikan antara harga saham sebagai variabel dependen dengan variabel keuangan dan *signaling* sebagai variabel independen. Analisis tersebut dapat dilakukan dengan menggunakan komputer yaitu melalui program Eview. Adapun langkah-langkahnya dapat dilakukan sebagai berikut:

- a. Menguji persamaan fungsi linier berganda berdasarkan hipotesis yang telah dibuat, sebagai berikut:

$$Y = a_0 + a_1 \text{EPS} + a_2 P + a_3 \text{OLD} + a_4 \text{INDEKS} + a_5 \text{ROA} + a_6 \text{Finlev} + a_7$$

Under + ϵ

Notasi:

Y : harga saham

a : konstanta

$a_1 - a_7$: koefisien regresi

EPS : laba per lembar saham

P : *proceeds*, sebagai ukuran penawaran saham

OLD : variabel *dummy* yang menunjukkan tipe-tipe penawaran

INDEKS : nilai indeks harga saham industri rata-rata pada tanggal penawaran

ROA : *rate of return on asset*

FINLEV : *financial leverage*

Under : variabel *dummy* yang menunjukkan kualitas *underwriter*.

ϵ : residual

- b. Menguji Hipotesis dengan menggunakan uji F dan uji t untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen (variabel keuangan dan variabel *signaling*) terhadap variabel dependen (harga saham) baik secara individu maupun agregat.

Tujuan pengujian regresi adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel-variabel keuangan dan variabel-variabel *signaling* dalam menentukan harga saham pada awal perdagangan dari perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO.

Penelitian ini juga dilakukan pengujian terhadap ketepatan model regresinya. Tingkat ketepatan regresi dinyatakan dalam koefisien determinasi majemuk yang besarnya antara nol dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Koefisien determinasi majemuk menunjukkan pengukuran proporsi varian variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen. *R-square* sama dengan satu berarti variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen; tetapi jika *R-square* sama dengan nol berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila *R-square* semakin mendekati satu maka tingkat keeratan model juga semakin tinggi.

3.4 Kriteria-Kriteria pengujian.

3.4.1 Pengujian terhadap koefisien regresi (Uji Parsial)

Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel variabel dependen dengan variabel independen, dapat diketahui melalui uji t, hipotesis untuk uji t ini dapat ditentukan sebagai berikut:

$H_{0_1} : a_1 = 0$	tidak ada pengaruh signifikan antara laba per lembar saham dengan harga saham.
$H_{a_1} : a_1 > 0$	ada pengaruh signifikan antara laba per lembar saham dengan harga saham.
$H_{0_2} : a_2 = 0$	tidak ada pengaruh signifikan <i>proceed</i> dengan harga saham.

- $H_{a_2} : a_2 > 0$ ada pengaruh signifikan antara *proceed* dengan harga saham.
- $H_{0_3} : a_3 = 0$ tidak ada pengaruh signifikan tipe penawaran dengan harga saham.
- $H_{a_3} : a_3 > 0$ ada pengaruh signifikan antara tipe penawaran dengan harga saham.
- $H_{0_4} : a_4 = 0$ tidak ada pengaruh signifikan indeks harga saham industri rata-rata dengan harga saham.
- $H_{a_4} : a_4 > 0$ ada pengaruh signifikan antara indeks harga saham industri rata-rata dengan harga saham.
- $H_{0_5} : a_5 = 0$ tidak ada pengaruh signifikan *rate of return on asset* dengan harga saham.
- $H_{a_5} : a_5 > 0$ ada pengaruh signifikan antara *rate of return on asset* dengan harga saham.
- $H_{0_6} : a_6 = 0$ tidak ada pengaruh signifikan *financial leverage* dengan harga saham.
- $H_{a_6} : a_6 > 0$ ada pengaruh signifikan antara *financial leverage* dengan harga saham.
- $H_{0_7} : a_7 = 0$ tidak ada pengaruh signifikan kualitas *underwriter* dengan harga saham.

$H_{a7} : a_7 > 0$ ada pengaruh signifikan antara kualitas *underwriter* dengan harga saham.

Uji t dari perhitungan persamaan regresi linier berganda diatas, dapat dilakukan dengan menentukan nilai kritis terlebih dahulu. Yaitu taraf signifikan ditentukan sebesar 5% ($\alpha = 0.05$) dengan derajat kebebasan $n-k = 30-8 = 22$ untuk menentukan t_{tabel} adalah dengan ketentuan berikut ini :

$$T_{tabel} = t \left(\frac{1}{2} \alpha ; n-k \right)$$

$$t (0.025 ; 22)$$

Yang berarti bahwa pada $\frac{1}{2} \alpha$ sebesar 0.025 dan dengan $n-k = 22$ akan memperoleh nilai t_{tabel} sedangkan untuk memperoleh t_{hitung} dapat dilakukan dengan bantuan program Eview.

Keputusan menerima atau menolak hipotesis dapat ditentukan melalui kriteria-kriteria berikut ini :

- a. Jika t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} dengan taraf nyata yang dipilih, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yaitu variabel-variabel keuangan dan *signaling* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
- b. Jika t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} dengan taraf nyata yang dipilih maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yaitu variabel-variabel keuangan dan *signaling* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

3.4.2 Pengujian secara serentak (Uji Simultan)

Hipotesis yang menyatakan ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan antara variabel keuangan dan signaling secara keseluruhan terhadap harga saham, dapat diketahui dengan menggunakan uji statistik F. Untuk melakukan uji F ini perumusan hipotesisnya dapat ditentukan sebagai berikut :

- a. H_0 : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel keuangan dan *signaling* secara keseluruhan dengan harga saham.
- b. H_a : Ada pengaruh yang signifikan antara variabel keuangan dan *signaling* secara keseluruhan dengan harga saham.

Uji F (F test) tersebut dapat dilakukan dengan menentukan taraf signifikannya terlebih dahulu. Taraf signifikan dalam uji F ini ditentukan sebesar 5% ($\alpha = 0.05$) dengan jumlah sampel (n) = 30 dan jumlah variabel (k) = 8, untuk menentukan nilai F_{tabel} dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$F_{tabel} = f(\alpha ; k-1; n-k)$$

$$= f(0.05 ; 7; 22)$$

Dengan α sebesar 0.05 dan $k-1 = 6$ dan $n-k = 22$, maka nilai F_{tabel} dapat diperoleh. Sedangkan nilai F_{hitung} dapat diperoleh dengan bantuan Eview.

Kriteria mengenai penerimaan atau penolakan hipotesis dapat ditentukan sebagai berikut :

- a. Jika F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} dengan taraf nyata yang dipilih maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yaitu variabel-

variabel keuangan dan *signaling* secara agregat mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

- b. Jika F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} dengan taraf nyata yang dipilih maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yaitu variabel-variabel keuangan dan *signaling* secara agregat tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

3.5 Pembobotan Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini akan bobotkan dengan total saham yang beredar untuk memberikan hasil yang lebih baik. Variabel-variabel tersebut adalah : *Earning Per Share*, Indeks harga saham industri rata-rata, dan *Proceed* karena mempunyai nilai yang besar. Variabel yang lainnya yaitu: tipe penawaran, *ROA*, *financial leverage*, dan kualitas underwriter tidak dibobotkan karena nilainya relatif kecil.

BAB IV

ANALISIS DATA

4.1 Deskripsi Data Variabel Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 4 variabel keuangan yang meliputi laba per lembar saham, *proceeds*, tipe penawaran, dan indeks harga saham industri dan 3 variabel signaling yaitu kualitas *underwriter*, *financial leverage*, dan *rate of return on asset* sebagai variabel independen, dan harga saham sebagai variabel dependen yang dihitung berdasarkan data dalam prospektus dari 30 perusahaan listing yang memenuhi kriteria yang sudah ditentukan.

Untuk menguji ada tidaknya pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel dependen terhadap variabel independen dilakukan beberapa uji signifikansi, yakni uji F test dan uji t test. Pengolahan dan penghitungan data menggunakan bantuan komputer yakni melalui program Eview.

4.2 Pengujian Koefisien Regresi secara Simultan (Uji F)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui adanya pengaruh yang signifikan dari variabel keuangan dan *signaling* secara bersama-sama terhadap harga saham. Uji ini membandingkan antara F_{hitung} dengan F_{tabel} dengan tingkat signifikansi 5%. Jika F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} dengan taraf nyata yang dipilih maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yaitu variabel-variabel keuangan dan *signaling* secara agregat mempunyai pengaruh

yang signifikan terhadap harga saham. Jika F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} dengan taraf nyata yang dipilih maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yaitu variabel-variabel keuangan dan *signaling* secara agregat tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

4.2.1 Uji F hari ke-1

TABEL 4.1
ANALISIS REGRESI HARI KE-1

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
EPS	0.230229	0.636285	0.5312
FINLEV	-0.008512	-0.229835	0.8203
INDEKS	691.4535	0.293554	0.7719
PROCEED	2.978931	3.096335	0.0053
ROA	3.32E-06	0.258607	0.7983
TYPE	3371.105	1.192761	0.2457
UNDER	-1490.478	-0.947256	0.3538
C	2880.026	2.104875	0.0469
R-squared			0.407011
Adjusted R-squared			0.218333
Durbin-Watson stat			2.144455
F-statistic			2.157168
Prob(F-statistic)			0.079593

Persamaan regresi

$$Y = 2880.026 + 0.230229\text{EPS} + 2.978931\text{P} + 3371.105\text{OLD} + 691.4535\text{INDEKS} + 3.32\text{E-}06\text{ROA} - 0.008512\text{Finlev} - 1490.478\text{Under} + \epsilon$$

Dari hasil olah data, dihasilkan nilai F_{hitung} sebesar 2.157168. Pada tingkat signifikansi 5%, menghasilkan F_{tabel} sebesar 2.46377. Dan berdasarkan hasil $F_{tabel} 2.46377 > F_{hitung} 2.157168$, maka dapat disimpulkan bahwa pengujian variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu harga pasar saham.

4.2.2 Uji F hari ke-2

TABEL 4.2
ANALISIS REGRESI HARI KE-2

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
EPS	0.002843	0.803717	0.4302
FINLEV	-5.38E-05	-0.148739	0.8831
INDEKS	0.742853	0.032264	0.9746
PROCEED	0.030265	3.218214	0.0040
ROA	4.20E-08	0.334344	0.7413
TYPE	34.02003	1.231407	0.2312
UNDER	-15.59373	-1.013860	0.3217
C	27.33625	2.043876	0.0531
R-squared			0.437811
Adjusted R-squared			0.258932

TABEL 4.2 (lanjutan)

ANALISIS REGRESI HARI KE-2

Durbin-Watson stat	2.197213
F-statistic	2.447532
Prob(F-statistic)	0.051235

Persamaan regresi

$$Y = 27.33625 + 0.002843EPS + 0.030265P + 34.02003OLD + 0.742853 INDEKS + 4.20E-08ROA - 5.38E-05 Finlev - 15.59373 Under + \epsilon$$

Dari hasil olah data, dihasilkan nilai F_{hitung} sebesar 2.447532. Pada tingkat signifikansi 5%, menghasilkan F_{tabel} sebesar 2.46377. Dan berdasarkan hasil $F_{tabel} 2.46377 > F_{hitung} 2.447532$, maka dapat disimpulkan bahwa pengujian variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu harga pasar saham.

4.2.3 Uji F hari ke-3

TABEL 4.3

ANALISIS REGRESI HARI KE-3

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
EPS	0.002912	0.834285	0.4131
FINLEV	-4.00E-05	-0.111883	0.9119
INDEKS	0.532251	0.023427	0.9815
PROCEED	0.030657	3.303608	0.0032

TABEL 4.3 (lanjutan)
ANALISIS REGRESI HARI KE-3

ROA	3.64E-08	0.293586	0.7718
TYPE	34.52509	1.266436	0.2186
UNDER	-15.54779	-1.024420	0.3168
C	26.19527	1.984815	0.0598
R-squared			0.449710
Adjusted R-squared			0.274617
Durbin-Watson stat			2.216681
F-statistic			2.568414
Prob(F-statistic)			0.042755
F-statistic			2.568414

Persamaan regresi

$$Y = 26.19527 + 0.002912 \text{ EPS} + 0.030657 \text{ P} + 34.52509 \text{ OLD} + 0.532251 \text{ INDEKS} \\ + 3.64\text{E-}08 \text{ ROA} - 4.00\text{E-}05 \text{ Finlev} - 15.54779 \text{ Under} + \epsilon$$

Dari hasil olah data, dihasilkan nilai F_{hitung} sebesar 2.568414. Pada tingkat signifikansi 5%, menghasilkan F_{tabel} sebesar 2.46377. Dan berdasarkan hasil $F_{tabel} 2.46377 < F_{hitung} 2.568414$, maka dapat disimpulkan bahwa pengujian variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu harga pasar saham.

4.2.4 Uji F hari ke-4

TABEL 4.4
ANALISIS REGRESI HARI KE-4

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
EPS	0.002804	0.804362	0.4298
FINLEV	-2.31E-05	-0.064660	0.9490
INDEKS	-0.872927	-0.038467	0.9697
PROCEED	0.030315	3.270601	0.0035
ROA	4.16E-08	0.336021	0.7400
TYPE	34.84443	1.279666	0.2140
UNDER	-14.58569	-0.962169	0.3464
C	25.59705	1.941788	0.0651
R-squared			0.448604
Adjusted R-squared			0.273160
Durbin-Watson stat			2.223303
F-statistic			2.556963
Prob(F-statistic)			0.043491

Persamaan regresi

$$Y = 25.59705 + 0.002804EPS + 0.030315P + 34.84443OLD - 0.872927INDEKS + 4.16E-08 ROA - 2.31E-05 Finlev - 14.58569 Under + \epsilon$$

Dari hasil olah data, dihasilkan nilai F_{hitung} sebesar 2.556963. Pada tingkat signifikansi 5%, menghasilkan F_{tabel} sebesar 2.46377. Dan berdasarkan hasil

$F_{tabel} 2.46377 < F_{hitung} 2.556963$, maka dapat disimpulkan bahwa pengujian variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu harga pasar saham.

4.2.5 Uji F hari ke-5

TABEL 4.5

ANALISIS REGRESI HARI KE-5

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
EPS	0.002629	0.758533	0.4562
FINLEV	-8.44E-06	-0.023797	0.9812
INDEKS	-1.647773	-0.073031	0.9424
PROCEED	0.030007	3.256091	0.0036
ROA	4.14E-08	0.336136	0.7400
TYPE	33.38592	1.233183	0.2305
UNDER	-13.50663	-0.896132	0.3799
C	25.92680	1.978161	0.0606
R-squared	0.446986		
Adjusted R-squared	0.271027		
Durbin-Watson stat	2.195219		
F-statistic	2.540284		
Prob(F-statistic)	0.044587		

Persamaan regresi

$$Y = 25.92680 + 0.002629EPS + 0.030007P + 33.38592OLD - 1.647773 \text{ INDEKS} + 4.14E-08ROA - 8.44E-06 \text{ Finlev} - 13.50663 \text{ Under} + \epsilon$$

Dari hasil olah data, dihasilkan nilai F_{hitung} sebesar 2.540284. Pada tingkat signifikansi 5%, menghasilkan F_{tabel} sebesar 2.46377. Dan berdasarkan hasil $F_{tabel} 2.46377 < F_{hitung} 2.540284$, maka dapat disimpulkan bahwa pengujian variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu harga pasar saham.

4.2.6 Uji F hari ke-6

TABEL 4.6
ANALISIS REGRESI HARI KE-6

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
EPS	0.002618	0.762938	0.4536
FINLEV	-4.08E-05	-0.116264	0.9085
INDEKS	0.374966	0.016787	0.9868
PROCEED	0.031395	3.441250	0.0023
ROA	3.05E-08	0.250324	0.8047
TYPE	33.81502	1.261697	0.2203
UNDER	-13.70210	-0.918319	0.3684
C	25.55987	1.969938	0.0616
R-squared	0.464360		

TABEL 4.6 (lanjutan)

ANALISIS REGRESI HARI KE-6

Adjusted R-squared	0.293929
Durbin-Watson stat	2.179439
F-statistic	2.724619
Prob(F-statistic)	0.033924

Persamaan regresi

$$Y = 25.55987 + 0.002618EPS + 0.031395P + 33.81502OLD + 0.374966INDEKS + 3.05E-08ROA - 4.08E-05Finlev - 13.70210Under + \epsilon$$

Dari hasil olah data, dihasilkan nilai F_{hitung} sebesar 2.724619. Pada tingkat signifikansi 5%, menghasilkan F_{tabel} sebesar 2.46377. Dan berdasarkan hasil $F_{tabel} 2.46377 < F_{hitung} 2.724619$, maka dapat disimpulkan bahwa pengujian variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu harga pasar saham.

4.2.7 Uji F hari ke-7

TABEL 4.7

ANALISIS REGRESI HARI KE-7

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
EPS	0.002705	0.798463	0.4331
FINLEV	-4.96E-05	-0.143093	0.8875
INDEKS	1.149221	0.052117	0.9589

TABEL 4.7 (lanjutan)
ANALISIS REGRESI HARI KE-7

PROCEED	0.032292	3.585333	0.0016
ROA	2.40E-08	0.199598	0.8436
TYPE	35.95330	1.358838	0.1880
UNDER	-14.18435	-0.962940	0.3460
C	24.94976	1.947799	0.0643
R-squared			0.480888
Adjusted R-squared			0.315716
Durbin-Watson stat			2.192772
F-statistic			2.911441
Prob(F-statistic)			0.025822

Persamaan regresi

$$Y = 24.94976 + 0.002705EPS + 0.032292P + 35.95330 OLD + 1.149221 INDEKS + 2.40E-08ROA - 4.96E-05Finlev - 14.18435 Under + \epsilon$$

Dari hasil olah data, dihasilkan nilai F_{hitung} sebesar 2.911441. Pada tingkat signifikansi 5%, menghasilkan F_{tabel} sebesar 2.46377. Dan berdasarkan hasil $F_{tabel} 2.46377 < F_{hitung} 2.911441$, maka dapat disimpulkan bahwa pengujian variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu harga pasar saham.

4.3 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Analisa koefisien determinasi merupakan suatu perhitungan (%) yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

4.3.1 Analisis Koefisien Determinasi (R^2) hari ke-1

Besarnya R^2 pada hari pertama sebesar 0.407011 atau sebesar 40,70%, hal ini berarti bahwa semua variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi harga saham dengan ketepatan 40,70% sedangkan sisanya 59,30% dipengaruhi oleh faktor lain.

4.3.2 Analisis Koefisien Determinasi (R^2) hari ke-2

Besarnya R^2 pada hari pertama sebesar 0.437811 atau sebesar 43,78%, hal ini berarti bahwa semua variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi harga saham dengan ketepatan 43,78% sedangkan sisanya 56,22% dipengaruhi oleh faktor lain.

4.3.3 Analisis Koefisien Determinasi (R^2) hari ke-3

Besarnya R^2 pada hari pertama sebesar 0.449710 atau sebesar 44,97%, hal ini berarti bahwa semua variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi harga saham dengan ketepatan 44,97% sedangkan sisanya 55,03% dipengaruhi oleh faktor lain.

4.3.4 Analisis Koefisien Determinasi (R^2) hari ke-4

Besarnya R^2 pada hari pertama sebesar 0.448604 atau sebesar 44,86%, hal ini berarti bahwa semua variabel independen secara bersama-sama dapat

mempengaruhi harga saham dengan ketepatan 44,86% sedangkan sisanya 55,14% dipengaruhi oleh faktor lain.

4.3.5 Analisis Koefisien Determinasi (R^2) hari ke-5

Besarnya R^2 pada hari pertama sebesar 0.446986 atau sebesar 44,69%, hal ini berarti bahwa semua variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi harga saham dengan ketepatan 44,69% sedangkan sisanya 55,31% dipengaruhi oleh faktor lain.

4.3.6 Analisis Koefisien Determinasi (R^2) hari ke-6

Besarnya R^2 pada hari pertama sebesar 0.464360 atau sebesar 46,44%, hal ini berarti bahwa semua variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi harga saham dengan ketepatan 46,44% sedangkan sisanya 53,56% dipengaruhi oleh faktor lain.

4.3.7 Analisis Koefisien Determinasi (R^2) hari ke-7

Besarnya R^2 pada hari pertama sebesar 0.480888 atau sebesar 48,09%, hal ini berarti bahwa semua variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi harga saham dengan ketepatan 48,09% sedangkan sisanya 51,91% dipengaruhi oleh faktor lain.

4.4 Pengujian Koefisien Regresi secara Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas secara individual terhadap harga saham. Besarnya t_{tabel} untuk taraf signifikan sebesar 5% dengan jumlah sampel sebanyak 30 dan jumlah variabel sebanyak 8 dapat diperoleh nilainya sebesar ± 2.073875 , dari tabel diatas

dapat ditentukan apakah variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen dengan melihat angka Sig t (baca: Signifikan t), yaitu dengan membandingkan nilai Sig t dengan taraf signifikan (α) yang digunakan. Jika Sig t lebih kecil dari taraf signifikansi yang digunakan, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen.

4.4.1 Uji t Hari ke-1

Dengan menggunakan tabel distribusi t dapat diketahui bahwa nilai t pada tingkat signifikan 5% adalah ± 2.073875 . Hasil perbandingan antara nilai t hasil olahan regresi dengan nilai t berdasarkan tingkat signifikansi yang telah ditentukan.

4.4.1.1 EPS

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 0.636285, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa EPS tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-1.

4.4.1.2 Proceeds

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 3.096335, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} tidak terletak antara -2.073875 dan

2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *Proceeds* mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-1.

4.4.1.3 Tipe penawaran

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 1.192761, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa tipe penawaran tidak mampu mempengaruhi perubahan pada hari ke-1.

4.4.1.4 Indeks harga saham industri

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 0.293554, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa Indeks harga saham industri tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-1.

4.4.1.5 Kualitas *underwriter*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} -0.947256, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas

dapat ditarik kesimpulan bahwa kualitas *underwriter* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-1.

4.4.1.6 *Financial leverage*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh $t_{hitung} - 0.229835$, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *Financial leverage* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-1.

4.4.1.7 *Rate of return on asset (ROA)*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh $t_{hitung} 0.258607$, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *ROA* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-1.

4.4.2 Uji t Hari ke-2

4.4.2.1 EPS

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh $t_{hitung} 0.803717$, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan

2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa EPS tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-2.

4.4.2.2 *Proceeds*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 3.218214, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} tidak terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_a diterima dan H_0 ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *Proceeds* mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-2.

4.4.2.3 Tipe penawaran

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 1.231407, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa tipe penawaran tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-2.

4.4.2.4 Indeks harga saham industri

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 0.032264, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas

dapat ditarik kesimpulan bahwa Indeks harga saham industri tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-2

4.4.2.5 Kualitas *underwriter*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh $t_{hitung} - 1.013860$, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kualitas *underwriter* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-2.

4.4.2.6 *Financial leverage*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh $t_{hitung} - 0.148739$, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *Financial leverage* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-2.

4.4.2.7 *Rate of return on asset (ROA)*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh $t_{hitung} 0.334344$, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas

dapat ditarik kesimpulan bahwa **ROA** tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-2.

4.4.3 Uji t Hari ke-3

4.4.3.1 EPS

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 0.834285, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa EPS tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-3.

4.4.3.2 Proceeds

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 3.303608, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} tidak terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_a diterima dan H_0 ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa **Proceeds** mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-3.

4.4.3.3 Tipe penawaran

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 1.266436, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan

2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa tipe penawaran tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-3.

4.4.3.4 Indeks harga saham industri

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 0.023427, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa Indeks harga saham industri tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-3.

4.4.3.5 Kualitas *underwriter*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} -1.024420, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kualitas *underwriter* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-3.

4.4.3.6 *Financial leverage*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} -0.111883, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas

dapat ditarik kesimpulan bahwa *Financial leverage* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-3.

4.4.3.7 *Rate of return on asset (ROA)*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 0.293586, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *ROA* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-3.

4.4.4 Uji t Hari ke-4

4.4.4.1 EPS

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 0.804362, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa EPS tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-4.

4.4.4.2 *Proceeds*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 3.270601, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} tidak terletak antara -2.073875 dan

2.073875 berarti H_a diterima dan H_0 ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *Proceeds* mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-4.

4.4.4.3 Tipe penawaran

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 1.279666, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa tipe penawaran tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-4.

4.4.4.4 Indeks harga saham industri

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} - 0.038467, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa Indeks harga saham industri tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-4.

4.4.4.5 Kualitas *underwriter*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} - 0.962169, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas

dapat ditarik kesimpulan bahwa kualitas *underwriter* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-4.

4.4.4.6 *Financial leverage*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh $t_{hitung} - 0.064660$, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *Financial leverage* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-4.

4.4.4.7 *Rate of return on asset (ROA)*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh $t_{hitung} 0.336021$, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *ROA* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-4.

4.4.5 Uji t Hari ke-5

4.4.5.1 EPS

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh $t_{hitung} 0.758533$, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan

2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa EPS tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-5.

4.4.5.2 *Proceeds*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 3.256091, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} tidak terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_a diterima dan H_0 ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *Proceeds* mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-5.

4.4.5.3 Tipe penawaran

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 1.233183, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa tipe penawaran tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-5.

4.4.5.4 Indeks harga saham industri

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} -0.073031, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas

dapat ditarik kesimpulan bahwa Indeks harga saham industri tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-5.

4.4.5.5 Kualitas *underwriter*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh $t_{hitung} - 0.896132$, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kualitas *underwriter* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-5.

4.4.5.6 *Financial leverage*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh $t_{hitung} - 0.023797$, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *Financial leverage* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-5.

4.4.5.7 *Rate of return on asset (ROA)*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh $t_{hitung} 0.336136$, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas

dapat ditarik kesimpulan bahwa **ROA** tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-5.

4.4.6 Uji t Hari ke-6

4.4.6.1 EPS

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 0.762938, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa EPS tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-6.

4.4.6.2 Proceeds

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 3.441250, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} tidak terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_a diterima dan H_0 ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa **Proceeds** mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-6.

4.4.6.3 Tipe penawaran

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 1.261697, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan

2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa tipe penawaran tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-6.

4.4.6.4 Indeks harga saham industri

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 0.016787, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa Indeks harga saham industri tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-6.

4.4.6.5 Kualitas *underwriter*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} - 0.918319, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kualitas *underwriter* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-6.

4.4.6.6 *Financial leverage*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} - 0.116264, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas

dapat ditarik kesimpulan bahwa *Financial leverage* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-6.

4.4.6.7 *Rate of return on asset (ROA)*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 0.250324, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *ROA* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-6.

4.4.7 Uji t Hari ke-7

4.4.7.1 EPS

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 0.798463, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa EPS tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-7.

4.4.7.2 *Proceeds*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 3.585333, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} tidak terletak antara -2.073875 dan

2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *Proceeds* mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-7.

4.4.7.3 Tipe penawaran

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 1.358838, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa tipe penawaran tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-7.

4.4.7.4 Indeks harga saham industri

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} 0.052117, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa Indeks harga saham industri tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-7.

4.4.7.5 Kualitas *underwriter*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh t_{hitung} -0.962940, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas

dapat ditarik kesimpulan bahwa kualitas *underwriter* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-7.

4.4.7.6 *Financial leverage*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh $t_{hitung} - 0.143093$, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *Financial leverage* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-7.

4.4.7.7 *Rate of return on asset (ROA)*

Dengan tingkat signifikan 5% diperoleh $t_{tabel} \pm 2.073875$. Berdasarkan analisa data yang dilakukan dengan program Eview, diperoleh $t_{hitung} 0.199598$, hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} terletak antara -2.073875 dan 2.073875 berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Dari hasil perhitungan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *ROA* tidak mampu mempengaruhi harga saham pada hari ke-7.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis, pembuktian hipotesa dan pembahasan mengenai analisa variabel keuangan dan *signaling* dalam penentuan harga saham di BEJ, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil analisa regresi secara individual (parsial) menunjukkan bahwa variabel keuangan dan *signaling* tidak berpengaruh dalam penentuan harga saham, kecuali *Proceeds* yang signifikan pada hari pertama sampai hari ketujuh.
2. Secara serentak dengan uji F diperoleh hasil bahwa variabel keuangan dan *signaling* tidak berpengaruh dalam penentuan harga saham pada hari pertama dan kedua tetapi, variabel keuangan dan *signaling* berpengaruh dalam penentuan harga saham pada hari ketiga sampai hari ke tujuh.
3. Hasil analisa regresi menunjukkan bahwa R^2 terendah adalah pada hari pertama yaitu sebesar 40,70%, hal ini berarti bahwa semua variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi harga pasar saham dengan ketepatan 40,70% sedangkan sisanya 59,30% dipengaruhi oleh faktor lain, sedangkan R^2 tertinggi adalah pada hari ke tujuh yaitu sebesar 48,09%, hal ini berarti bahwa semua variabel independen secara bersama-

sama dapat mempengaruhi harga pasar saham dengan ketepatan 48,09% sedangkan sisanya 51,91% dipengaruhi oleh faktor lain.

4. Hasil penelitian ini tidak sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Jeong-Bon Kim, Itzhak Krinsky dan Jason Lee (1995) yang menyatakan bahwa variabel keuangan dan *signaling* tidak dapat melakukan penentuan harga pasar saham. Perbedaan ini terletak pada jenis industri, tempat bursa, kurun waktu dan banyaknya sampel yang digunakan, variabel yang digunakan independen yang digunakan dan lamanya variabel dependen yang digunakan. Demikian juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (1996) Hasilnya menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara informasi pada prospektus dengan *initial return* kecuali variabel umur perusahaan sehingga hasilnya berbeda dengan penelitian ini.

5.2 Saran

1. Penelitian ini masih jauh dari sempurna, mengingat masih terdapat keterbatasan. Peneliti ini tidak menguji pengaruh skala perusahaan, umur perusahaan, dan jangka waktu penelitian yang panjang.
2. Diharapkan dalam penelitian selanjutnya dapat memperbaiki pemilihan variabel independen dengan memperhatikan faktor-faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini dan rentang waktu penelitian yang lebih panjang.

REFERENSI

- Eduardus Tandelilin, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas di Indonesia*, BPFE, Yogyakarta, 2001
- Hanafi Mamduh dan Suad Husnan, *Perilaku Harga Saham di Pasar Perdana*, Usahawan No. 11 th XX, 1991
- Jakarta Stock Exchange (JSX) Fact Book*, 1996, 1997, 1998.
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 2, BPFE, Yogyakarta, 2000.
- JSX-Statistic*, 1995, 1996, 1997
- Kim, Jeong-Bon Kim, Itzhak Krinsky dan Jason Lee, "Motives for Going Public and Underpricing: New Finding from Korea". *Journal of Business Finance and Accounting*, January, 1995, p 195-211.
- _____, "The Role of Financial Variables in The Pricing of Korean Initial Public Offerings", *Pacific-Basin Finance Journal*, December, 1995, p 449-464.
- Mauer, David C dan L.W. Senbet, "The Effect of Secondary Market on Pricing of IPOs: Theory and Evidence". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, march, 1992, p 55-79
- Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi 2, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1994.
- Trisnawati, Rina, *Pengaruh Informasi Prospektus terhadap Return Saham di Pasar Perdana*, Tesis Saham-2, UGM, Yogyakarta, 1996.

LAMPIRAN 1

Data Perusahaan yang Digunakan Sebagai Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk.
2	BUDI	PT Budi Acid Jaya Tbk.
3	KOMI	PT Komatsu Indonesia Tbk.
4	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk.
5	MWON	PT Miwon Indonesia Tbk.
6	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
7	KONI	PT Perdana Bangun Pusaka Tbk
8	SHSA	PT Surya Hdup Satwa
9	CEKA	PT Cahaya Kalbar Tbk.
10	CTTH	PT Citatah Industri Marmer Tbk.
11	DGSA	PT Daya Guna Samudra Tbk.
12	KDSI	PT Kedawung Setia Industrial Tbk.
13	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
14	LSIP	PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk.
15	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.
16	STTP	PT Siantar Top Tbk.
17	SUDI	PT Surya Dumai Industri Tbk.
18	TPIA	PT Tri Polyta Indonesia Tbk.
19	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.
20	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.
21	BKSL	PT Bukit/Royal Sentul Highlands Tbk.
22	ETWA	PT Eterindo Wahanatama Tbk.
23	HITS	PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.
24	IKAI	PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk.
25	MIRA	PT Mitra Rajasa Tbk.
26	RBMS	PT Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk.
27	SIIP	PT Surya Inti Permata Tbk.
28	LTLS	PT Lautan Luas Tbk
29	SSIA	PT Surya Semesta Internusa Tbk
30	SSTM	PT Sunson TextileManufacturer Tbk

LAMPIRAN 2

DAFTAR HARGA SAHAM HARI KE-1 SAMPAI HARI KE-7

NAMA	hari1	hari2	hari3	hari4	hari5	hari6	hari7
AMFG	3000	3000	3100	3150	3150	3150	3150
BUDI	3000	3100	3100	3075	3050	3075	3100
KOMI	1175	1150	1175	1150	1125	1125	1125
MRAT	750	650	625	600	650	675	675
MWON	2925	2650	2575	2525	2500	2550	2550
TLKM	2100	2050	2100	2125	2125	2125	2175
KONI	950	925	900	925	975	950	950
SHSA	1150	1175	1200	1150	1125	1125	1150
CEKA	2575	2600	2525	2500	2475	2425	2425
CTTH	1175	1175	1200	1250	1350	1350	1300
DGSA	2500	2475	2450	2450	2375	2475	2525
KDSI	3500	3425	3400	3400	3375	3250	3050
LPKR	3225	3250	3225	3200	3255	3275	3250
LSIP	4500	4550	4600	4600	4550	4600	4650
SMSM	1850	1875	1875	1850	1900	1850	1850
STTP	725	675	675	700	700	675	675
SUDI	2300	2225	2125	2150	2250	2275	2250
TPIA	2350	2200	2125	2000	2100	2125	2175
AALI	1850	1925	1700	1600	1650	1825	1900
ANTM	1400	1400	1325	1350	1350	1325	1325
BKSL	625	650	625	625	625	625	625
ETWA	1575	1525	1500	1525	1525	1500	1525
HITS	700	700	700	675	700	700	700
IKAI	925	875	875	875	875	875	875
MIRA	1250	1175	1200	1200	1200	1200	1175
RBMS	525	575	625	600	625	625	625
SIIP	625	625	525	550	550	500	425
LTLS	2900	2950	2925	2925	2900	2950	2975
SSIA	975	950	975	975	975	950	975
SSTM	850	800	850	875	875	850	825

LAMPIRAN 3
DATA PERUSAHAAN 1

EAT	Total Hutang	Modal	Harga Penawaran
44.557.000.000	14.214.000.000	217.000.000.000	2.450
30.228.000.000	12.291.000.000	50.000.000.000	3.000
31.603.000.000	18.516.000.000	68.000.000.000	2.100
16.013.000.000	7.320.000.000	53.500.000.000	2.600
8.359.000.000	9.862.000.000	42.500.000.000	1.950
906.882.000.000	1.240.684.000.000	4.666.667.000.000	2.050
35.315.000.000	30.898.000.000	38.000.000.000	950
13.321.000.000	50.153.000.000	103.330.000.000	1.125
17.276.000.000	122.000.000	59.500.000.000	1.100
24.612.000.000	25.461.000.000	63.000.000.000	2.375
116.368.000.000	9.921.000.000	211.250.000.000	1.950
11.380.000.000	17.994.000.000	75.250.000.000	800
24.612.000.000	6.692.000.000	18.936.000.000	3.250
50.618.000.000	3.664.000.000	10.169.000.000	4.650
18.289.000.000	14.881.000.000	57.200.000.000	1.700
11.421.000.000	13.914.000.000	47.200.000.000	2.200
44.094.000.000	26.915.000.000	200.000.000.000	1.000
26.003.000.000	61.007.000.000	257.500.000.000	2.575
69.517.000.000	25.082.000.000	615.385.000.000	1.400
90.596.000.000	44.871.000.000	629.000.000.000	1.550
10.213.000.000	88.884.000.000	515.000.000.000	500
17.430.000.000	46.195.000.000	344.149.000.000	1.300
24.964.000.000	11.365.000.000	225.000.000.000	675
(29.876.000.000)	40.993.000.000	170.000.000.000	750

LAMPIRAN 3 (lanjutan)**DATA PERUSAHAAN 1**

(14.172.000.000)	2.056.000.000	57.000.000.000	1.175
5.992.000.000	3.854.000.000	130.000.000.000	500
55.389.000.000	1.514.000.000	300.000.000.000	600
18.166.000.000	54.021.000.000	75.000.000.000	2.950
13.995.000.000	119.689.000.000	369.806.000.000	975
13.743.000.000	15.926.000.000	209.177.000.000	850



LAMPIRAN 4
DATA PERUSAHAAN 2

Asset	Total Saham	Saham Biasa	Saham Terjual
740.098.000.000	287.000.000	86.000.000	201.000.000
250.970.000.000	100.000.000	30.000.000	70.000.000
231.860.000.000	74.484.000	32.000.000	42.484.000
145.575.000.000	107.000.000	27.000.000	80.000.000
195.776.000.000	37.000.000	25.000.000	12.000.000
15.912.499.000.000	933.333.000	633.333.000	300.000.000
93.977.000.000	76.000.000	23.000.000	53.000.000
1.192.913.000.000	206.660.000	20.660.000	186.000.000
114.903.000.000	119.000.000	34.000.000	85.000.000
253.337.000.000	126.000.000	44.000.000	82.000.000
601.477.000.000	422.499.919	100.000.000	322.499.919
147.793.000.000	150.500.000	50.000.000	100.500.000
1.170.909.000.000	379.872.500	30.800.000	349.072.500
809.015.000.000	202.338.872	38.800.000	163.538.872
155.883.000.000	114.400.000	34.400.000	80.000.000
159.753.000.000	95.000.000	27.000.000	68.000.000
833.806.000.000	400.000.000	78.708.000	321.292.000
1.369.680.000.000	257.500.000	182.550.000	74.950.000

LAMPIRAN 4 (lanjutan)**DATA PERUSAHAAN 2**

1.812.129.000.000	1.132.200.000	125.800.000	1.006.400.000
1.600.787.000.000	500.629.029	430.769.000	69.860.029
1.382.473.000.000	1.430.000.000	400.000.000	1.030.000.000
1.657.218.000.000	546.000.000	170.000.000	376.000.000
1.672.297.000.000	450.000.000	74.000.000	376.000.000
591.458.000.000	432.000.000	100.000.000	332.000.000
686.588.000.000	114.000.000	30.000.000	84.000.000
217.494.000.000	220.000.000	70.000.000	150.000.000
440.886.000.000	600.000.000	100.000.000	500.000.000
459.047.000.000	150.000.000	50.000.000	100.000.000
1.366.671.000.000	675.000.000	135.000.000	540.000.000
653.701.000.000	338.353.500	80.000.000	258.353.500

الجامعة الإسلامية
 الربيعية
 اللاذقية

LAMPIRAN 5

DAFTAR NILAI VARIABEL KEUANGAN DAN SIGNALING

EPS	Under	Leverage	R0A	Indek	Type	Proceed
518,105	0	0,06550	0,060204189	501,618	0	492.450.000.000
1007,600	1	0,24582	0,120444675	428,641	0	210.000.000.000
987,594	0	0,27229	0,136302079	496,729	0	89.216.400.000
593,074	1	0,13682	0,109998283	489,345	0	208.000.000.000
334,360	0	0,23205	0,042696755	489,345	0	23.400.000.000
1431,920	1	0,26586	0,056991802	500,442	1	615.000.000.000
1535,435	0	0,81311	0,031188482	507,427	0	50.350.000.000
644,773	0	0,48537	0,011166782	494,209	0	209.250.000.000
508,118	0	0,00205	0,150352906	128,614	0	93.500.000.000
559,364	1	0,40414	0,097151225	129,731	0	194.750.000.000
1163,680	0	0,04696	0,193470407	291,586	0	628.874.842.050
227,600	0	0,23912	0,076999587	123,103	0	80.400.000.000
799,091	0	0,35340	0,034954894	136,964	0	1.134.485.625.000
1304,588	1	0,36031	0,099649574	253,024	0	760.455.754.800
531,657	0	0,26016	0,117325173	81,114	0	136.000.000.000
423,000	0	0,29479	0,071491615	122,605	0	149.600.000.000
560,223	1	0,13458	0,052882805	107,315	0	321.292.000.000
142,443	0	0,23692	0,018984726	110,863	0	192.996.250.000
720,159	0	0,07134	0,049994233	438,228	0	1.559.920.000.000
161,379	1	0,04076	0,043426764	143,428	1	97.804.040.600

LAMPIRAN 5 (lanjutan)

DAFTAR NILAI VARIABEL KEUANGAN DAN SIGNALING

25,533	0	0,17259	0,007387486	160,840	0	515.000.000.000
102,529	0	0,13423	0,010517627	129,050	0	488.800.000.000
337,351	1	0,05051	0,01492797	77,684	0	253.800.000.000
-298,760	1	0,24114	-0,050512462	101,072	0	249.000.000.000
-472,400	0	0,03607	-0,0206412	130,323	0	98.700.000.000
85,600	0	0,02965	0,027550185	95,009	0	75.000.000.000
553,890	0	0,00505	0,125631116	58,439	0	300.000.000.000
363,320	0	0,72028	0,03957329	139,444	0	295.000.000.000
103,667	0	0,32365	0,010240211	157,183	0	526.500.000.000
171,788	0	0,07614	0,021023373	139,937	0	219.600.475.000

LAMPIRAN 6
HASIL ANALISA 1

Dependent Variable: SAHAM1

Method: Least Squares

Date: 02/22/04 Time: 10:19

Sample: 1 30

Included observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EPS	0.230229	0.361834	0.636285	0.5312
FINLEV	-0.008512	0.037037	-0.229835	0.8203
INDEKS	691.4535	2355.455	0.293554	0.7719
PROCEED	2.978931	0.962083	3.096335	0.0053
ROA	3.32E-06	1.29E-05	0.258607	0.7983
TYPE	3371.105	2826.304	1.192761	0.2457
UNDER	-1490.478	1573.468	-0.947256	0.3538
C	2880.026	1368.265	2.104875	0.0469
R-squared	0.407011	Mean dependent var	6265.967	
Adjusted R-squared	0.218333	S.D. dependent var	3657.100	
S.E. of regression	3233.313	Akaike info criterion	19.22358	
Sum squared resid	2.30E+08	Schwarz criterion	19.59723	
Log likelihood	-280.3537	F-statistic	2.157168	
Durbin-Watson stat	2.144455	Prob(F-statistic)	0.079593	

LAMPIRAN 7
HASIL ANALISA 2

Dependent Variable: SAHAM2

Method: Least Squares

Date: 02/22/04 Time: 10:21

Sample: 1 30

Included observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EPS	0.002843	0.003537	0.803717	0.4302
FINLEV	-5.38E-05	0.000362	-0.148739	0.8831
INDEKS	0.742853	23.02444	0.032264	0.9746
PROCEED	0.030265	0.009404	3.218214	0.0040
ROA	4.20E-08	1.26E-07	0.334344	0.7413
TYPE	34.02003	27.62696	1.231407	0.2312
UNDER	-15.59373	15.38056	-1.013860	0.3217
C	27.33625	13.37471	2.043876	0.0531
R-squared	0.437811	Mean dependent var		61.93333
Adjusted R-squared	0.258932	S.D. dependent var		36.71412
S.E. of regression	31.60546	Akaike info criterion		9.967715
Sum squared resid	21975.91	Schwarz criterion		10.34137
Log likelihood	-141.5157	F-statistic		2.447532
Durbin-Watson stat	2.197213	Prob(F-statistic)		0.051235

LAMPIRAN 8
HASIL ANALISA 3

Dependent Variable: SAHAM3

Method: Least Squares

Date: 02/22/04 Time: 10:21

Sample: 1 30

Included observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EPS	0.002912	0.003490	0.834285	0.4131
FINLEV	-4.00E-05	0.000357	-0.111883	0.9119
INDEKS	0.532251	22.71996	0.023427	0.9815
PROCEED	0.030657	0.009280	3.303608	0.0032
ROA	3.64E-08	1.24E-07	0.293586	0.7718
TYPE	34.52509	27.26161	1.266436	0.2186
UNDER	-15.54779	15.17717	-1.024420	0.3168
C	26.19527	13.19784	1.984815	0.0598
R-squared	0.449710	Mean dependent var		61.26667
Adjusted R-squared	0.274617	S.D. dependent var		36.61819
S.E. of regression	31.18749	Akaike info criterion		9.941090
Sum squared resid	21398.52	Schwarz criterion		10.31474
Log likelihood	-141.1163	F-statistic		2.568414
Durbin-Watson stat	2.216681	Prob(F-statistic)		0.042755

LAMPIRAN 9
HASIL ANALISA 4

Dependent Variable: SAHAM4

Method: Least Squares

Date: 02/22/04 Time: 10:22

Sample: 1 30

Included observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EPS	0.002804	0.003486	0.804362	0.4298
FINLEV	-2.31E-05	0.000357	-0.064660	0.9490
INDEKS	-0.872927	22.69304	-0.038467	0.9697
PROCEED	0.030315	0.009269	3.270601	0.0035
ROA	4.16E-08	1.24E-07	0.336021	0.7400
TYPE	34.84443	27.22931	1.279666	0.2140
UNDER	-14.58569	15.15919	-0.962169	0.3464
C	25.59705	13.18220	1.941788	0.0651
R-squared	0.448604	Mean dependent var		61.00000
Adjusted R-squared	-0.273160	S.D. dependent var		36.53812
S.E. of regression	31.15054	Akaike info criterion		9.938719
Sum squared resid	21347.84	Schwarz criterion		10.31237
Log likelihood	-141.0808	F-statistic		2.556963
Durbin-Watson stat	2.223303	Prob(F-statistic)		0.043491

LAMPIRAN 10
HASIL ANALISA 5

Dependent Variable: SAHAM5

Method: Least Squares

Date: 02/22/04 Time: 10:23

Sample: 1 30

Included observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EPS	0.002629	0.003466	0.758533	0.4562
FINLEV	-8.44E-06	0.000355	-0.023797	0.9812
INDEKS	-1.647773	22.56274	-0.073031	0.9424
PROCEED	0.030007	0.009216	3.256091	0.0036
ROA	4.14E-08	1.23E-07	0.336136	0.7400
TYPE	33.38592	27.07296	1.233183	0.2305
UNDER	-13.50663	15.07214	-0.896132	0.3799
C	25.92680	13.10651	1.978161	0.0606
R-squared	0.446986	Mean dependent var		61.33333
Adjusted R-squared	-0.271027	S.D. dependent var		36.27513
S.E. of regression	30.97168	Akaike info criterion		9.927202
Sum squared resid	21103.39	Schwarz criterion		10.30085
Log likelihood	-140.9080	F-statistic		2.540284
Durbin-Watson stat	2.195219	Prob(F-statistic)		0.044587

LAMPIRAN 11
HASIL ANALISA 6

Dependent Variable: SAHAM6

Method: Least Squares

Date: 02/22/04 Time: 10:24

Sample: 1 30

Included observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EPS	0.002618	0.003431	0.762938	0.4536
FINLEV	-4.08E-05	0.000351	-0.116264	0.9085
INDEKS	0.374966	22.33627	0.016787	0.9868
PROCEED	0.031395	0.009123	3.441250	0.0023
ROA	3.05E-08	1.22E-07	0.250324	0.8047
TYPE	33.81502	26.80123	1.261697	0.2203
UNDER	-13.70210	14.92086	-0.918319	0.3684
C	25.55987	12.97496	1.969938	0.0616
R-squared	0.464360	Mean dependent var		61.50000
Adjusted R-squared	-0.293929	S.D. dependent var		36.48878
S.E. of regression	30.66081	Akaike info criterion		9.907026
Sum squared resid	20681.88	Schwarz criterion		10.28068
Log likelihood	-140.6054	F-statistic		2.724619
Durbin-Watson stat	2.179439	Prob(F-statistic)		0.033924

LAMPIRAN 12
HASIL ANALISIS 7

Dependent Variable: SAHAM7

Method: Least Squares

Date: 02/22/04 Time: 10:24

Sample: 1 30

Included observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EPS	0.002705	0.003387	0.798463	0.4331
FINLEV	-4.96E-05	0.000347	-0.143093	0.8875
INDEKS	1.149221	22.05094	0.052117	0.9589
PROCEED	0.032292	0.009007	3.585333	0.0016
ROA	2.40E-08	1.20E-07	0.199598	0.8436
TYPE	35.95330	26.45885	1.358838	0.1880
UNDER	-14.18435	14.73025	-0.962940	0.3460
C	24.94976	12.80921	1.947799	0.0643
R-squared	0.480888	Mean dependent var	61.50000	
Adjusted R-squared	-0.315716	S.D. dependent var	36.59164	
S.E. of regression	30.26913	Akaike info criterion	9.881312	
Sum squared resid	20156.85	Schwarz criterion	10.25497	
Log likelihood	-140.2197	F-statistic	2.911441	
Durbin-Watson stat	2.192772	Prob(F-statistic)	0.025822	