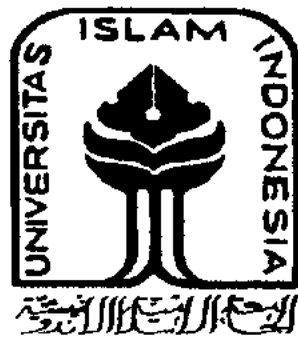


**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
PERUBAHAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN SETELAH
PENAWARAN UMUM PERDANA**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Andri Wibowo

Nomor Mahasiswa : 01312438

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
PERUBAHAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN SETELAH
PENAWARAN UMUM PERDANA**

SKRIPSI

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

Oleh :

Nama : Andri Wibowo

Nomor Mahasiswa : 01312438

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

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 oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan di dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, Oktober 2005

Penyusun,

(Andri Wibowo)

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
PERUBAHAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN SETELAH
PENAWARAN UMUM PERDANA**

Hasil Penelitian

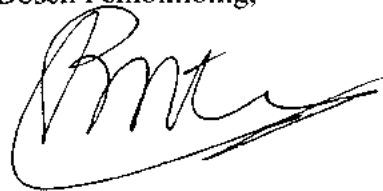
diajukan oleh :

Nama : Andri Wibowo
Nomor Mahasiswa : 01312438
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal.....

Dosen Pembimbing,



(Dra. Prapti Antarwiyati, M.Si, Ak.)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

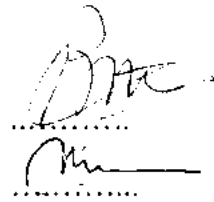
**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERUBAHAN HARGA
SAHAM PERUSAHAAN SETELAH PENAWARAN UMUM PERDANA**

**Disusun Oleh: ANDRI WIBOWO
Nomor mahasiswa: 01312438**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 21 November 2005

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Prapti Antarwiyati, M.Si, Ak

Penguji : Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA

Rasulullah SAW :

*Barang siapa hari ini lebih baik dari hari kemarin,
dialah orang yang beruntung.*

*Barang siapa hari ini sama dengan hari kemarin,
dialah orang yang merugi.*

*Dan barangsiapa hari ini lebih buruk dari hari kemarin,
sungguh dia dalam kesesatan yang nyata.*

Untuk Istriku dan kedua orang tuaku.....

KATA PENGANTAR



Assalaamu`alaikum wr. wb.

*Alhamdulillahirabbil `alamin, alhamdulillahirabbil `alamin, alhamdulillahirabbil
`alamin.*

Tidak ada kata lagi yang dapat menggambarkan rasa syukur penulis kepada Pengatur Alam ini, Allah SWT, yang telah senantiasa memberikan rahmat, ridho, dan perlindungan kepada penulis, selama penulis mengemban tugas akademik penyusunan skripsi yang berjudul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perubahan Harga Saham Perusahaan Sesudah Penawaran Umum Perdana”. Suka dan duka sebagai mahasiswa yang ada di perantauan benar-benar penulis rasakan selama penyusunan skripsi ini dari awal hingga akhir. Shalawat serta salam tak lupa pula penulis haturkan kepada junjungan kita Nabi Besar Muhammad SAW.

Skripsi yang berjudul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perubahan Hargan Saham Perusahaan Sesudah Penawaran Umum Perdana” ini disusun sebagai persyaratan akhir dalam rangkaian perkuliahan untuk memperoleh gelar Sarjana Strata-1 pada fakultas ekonomi jurusan akuntansi Univesitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini banyak kekurangan dan masih jauh dari kata sempurna. Segala saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan dari semua pihak guna penambah pengalaman dan pengetahuan penulis dalam hal pembuatan karya tulis ilmiah.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Kedua orang tua tercinta Ayahanda H. Muhammad Suwoto dan Ibunda Hj. Suyati di Cilacap berkat didikan, kasih sayang, perhatian, dan pengorbanan serta doa dalam setiap kesempatan telah memberikan dorongan luar biasa untuk penulis.
2. Bapak Drs. Suwarsono Muhammad, MA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia serta para dosen di Fakultas Ekonomi UII. Rasa hormat dan terima kasih yang tinggi penulis sampaikan terutama kepada para dosen jurusan akuntansi atas jasanya memberikan ilmu yang tak ternilai kepada penulis selama penulis belajar pada almamater tercinta ini. Semoga Allah SWT memberikan taufik dan hidayah-Nya dalam menjalankan tugas mengembangkan Fakultas Ekonomi dan bahkan UII secara keseluruhan ke arah yang lebih baik.
3. Ibu Dra. Prapti Antarwiyati, M.Si., Ak. Selaku dosen pembimbing skripsi yang telah berkenan meluangkan waktu di tengah kesibukannya dalam memberikan bimbingan dan arahan yang sangat berharga dalam penulisan skripsi ini.
4. Dwi Budi Kartika, S.E. (Ny. Andri). Cintamu telah menghidupkan semangatku, dahulu, kini, dan selamanya.
5. Kakakku Danang Tri Hartono, S.E., dan Dwiana Hari Data, S.Ip., ME. di Jakarta sebagai pembimbing keduaku.

6. Kakakku Wiwit Priyatmoko, S.E. di Cilacap beserta keluarga yang telah memberikan dorongan luar biasa untuk mencapai keberhasilan.
7. Keluarga Bapak Budi Saptoko di Cilacap atas segala perhatian, dukungan, dan kepercayaan, serta kasih sayangnya.
8. Sahabatku Harry Widyatomo, S.Ked. di Surakarta atas bantuan referensinya.
9. Semua teman-temanku Akuntansi '01 dan semua teman-temanku di kost Dinasti. Terimakasih atas kerjasamanya.
10. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu yang telah memberikan bantuan dalam penyusunan skripsi ini dalam bentuk apapun, baik langsung maupun tidak langsung.

Semoga Allah SWT melimpahkan segala berkat dan karunia-Nya kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan dan perhatian kepada penulis.

Akhir kata, penulis mengharapkan semoga skripsi ini dapat berguna bagi semua pihak yang memerlukan.

Wassalaamu`alaikum wr. wb.

Yogyakarta, Oktober 2005

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul Skripsi	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	ii
Halaman Pengesahan Skripsi	iii
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	iv
Motto.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi	x
Daftar Tabel	xiv
Daftar Gambar	xv
Daftar Lampiran	xvi
Abstraksi.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Sistematika Pembahasan.....	7

BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1. Landasan Teori.....	9
2.1.1 Pengertian Pasar Modal.....	9
2.1.2 Macam-macam Pasar Modal.....	11
2.1.3 Penawaran Umum Perdana.....	14
2.1.4 Peranan Informasi Prospektus.....	19
2.1.5 Penentuan Harga Saham.....	21
2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	22
2.3 Hipotesis.....	24
 BAB III METODE PENELITIAN.....	 25
3.1 Desain Penelitian.....	25
3.2 Populasi dan Sampel.....	25
3.3 Data dan Sumber Data.....	26
3.4 Variabel dan Pengukuran Variabel.....	27
3.4.1 Variabel Dependen.....	27
3.4.2 Variabel Independen.....	27
3.5 Analisa Data.....	29
3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik.....	31
3.5.1.1 Uji Multikolinieritas.....	31
3.5.1.2 Uji Heteroskedastisitas.....	31

3.5.2 Uji t atau Pengujian Koefisien Regresi secara Parsial.....	32
3.5.3 Uji F atau Pengujian Koefisien Regresi secara Serentak.....	34
3.5.4 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	35
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	37
4.1 Uji Multikolinieritas.....	37
4.2 Hasil Estimasi Data.....	38
4.2.1 Estimasi Variabel Independen terhadap Harga Saham Hari Pertama pada Pasar Sekunder (Y_1).....	39
4.2.2 Estimasi Variabel Independen terhadap Harga Saham Hari ke Dua Puluh pada Pasar Sekunder (Y_2).....	41
4.3 Tes Signifikansi dengan Uji t Statistik (Pengujian Koefisien Regresi secara Parsial).....	43
4.3.1 Pengaruh Nilai ROE terhadap Variabel Dependen.....	43
4.3.2 Pengaruh Nilai ROI terhadap Variabel Dependen.....	45
4.3.3 Pengaruh Nilai EPS terhadap Variabel Dependen.....	46
4.3.4 Pengaruh Nilai SHP terhadap Variabel Dependen.....	47
4.4 Tes Signifikansi dengan Uji F Statistik (Pengujian Koefisien Regresi secara Serentak).....	49
4.5 Uji Heteroskedastisitas.....	51
4.6 Interpretasi Hasil dan Pembahasan.....	52
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	58

5.1 Kesimpulan.....	58
5.2 Keterbatasan dan Saran.....	60
Daftar Pustaka.....	61

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1 Hasil Uji Multikolinieritas.....	38
4.2 Summary Output Multiple Regression (Y_1).....	39
4.3 Summary Output Multiple Regression (Y_2).....	41

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Bagan Prosedur Penawaran Umum Perdana.....	19
4.1 Grafik Uji t pada Variabel ROE.....	44
4.2 Grafik Uji t pada Variabel ROI.....	45
4.3 Grafik Uji t pada Variabel EPS.....	47
4.4 Grafik Uji t pada Variabel SHP.....	48
4.5 Grafik Uji F Statistik.....	50

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Emiten yang Menjadi Sampel.....	64
2. Tabel Variabel Dependen dan Independen.....	65
3. Summary Output Multiple Regression Y_1	66
4. Residual Output Y_1	67
5. Summary Output Multiple Regression Y_2	68
6. Residual Output Y_2	69
7. Data Uji Heteroskedastisitas.....	70
8. Summary Output Regresi Untuk Uji Heteroskedastisitas Y_1	71
9. Summary Output Regresi Untuk Uji Heteroskedastisitas Y_2	72
10. Daftar t Tabel.....	73
11. Daftar F Tabel.....	74

ABSTRAKSI

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERUBAHAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN SETELAH PENAWARAN UMUM PERDANA

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh beberapa variabel keuangan dan selisih nilai nominal saham dengan harga saham perdana perusahaan, berpengaruh terhadap harga saham perusahaan pada hari pertama dan hari ke dua puluh di pasar sekunder. Variabel keuangan yang dipakai dalam penelitian ini adalah *return on investment* (ROI), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS). Sedangkan variabel yang dipengaruhi pada penelitian ini adalah harga saham perusahaan pada hari pertama dan hari ke dua puluh di pasar sekunder.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari Bursa Efek Jakarta. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) selama kurun waktu tahun 2002, 2003, dan 2004. Dari pengumpulan data, diperoleh sampel sebanyak 40 perusahaan, yaitu seluruh perusahaan yang melakukan listing dari awal tahun 2002 hingga akhir tahun 2004.

Hasil uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa data yang dipakai dalam penelitian ini berdistribusi normal, tidak menunjukkan adanya gejala heteroskedastik maupun multikolinieritas, sehingga dengan demikian hasil pengujian hipotesis yang akan dilakukan dapat dikatakan *sahih*.

Metode yang digunakan untuk menguji hipotesis menggunakan regresi linier berganda dengan nilai signifikansi (α) sebesar 5%. Hasil uji t menunjukkan bahwa dari keempat variabel independen yaitu ROE, ROI, EPS, dan Selisih Harga Perdana, terdapat satu variabel yang secara signifikan mempengaruhi harga saham perusahaan pada hari pertama dan hari ke dua puluh di pasar sekunder, yaitu variabel Selisih harga Perdana. Sedangkan tiga variabel bebas lain, yaitu ROE, ROI dan EPS tidak signifikan dalam mempengaruhi harga saham perusahaan pada hari pertama dan hari ke dua puluh di pasar sekunder. Melalui uji F statistik, variabel independen secara serentak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen pada $\alpha = 5\%$.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Salah satu fungsi dari lembaga pasar modal adalah untuk menyalurkan dana dari masyarakat yang hendak diinvestasikan kepada perusahaan-perusahaan *go public* yang dapat menampung dana dari masyarakat tersebut. Perusahaan yang kekurangan dana (emiten) dapat memperoleh kebutuhan dana jangka panjangnya dari para pemilik dana (investor) dengan cara mengeluarkan obligasi atau menjual saham. Perusahaan melakukan penjualan saham ataupun mengeluarkan obligasi dengan maksud untuk memperoleh tambahan modal guna melakukan pengembangan usaha ataupun agar perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya. Hal ini akan merubah status kepemilikan perusahaan. Perusahaan tidak lagi hanya dimiliki oleh seorang atau beberapa orang pemilik lama, namun telah menjadi milik masyarakat pemegang saham.

Penawaran saham perusahaan kepada masyarakat untuk pertama kali di pasar modal dikenal dengan istilah penawaran umum perdana (*Initial Public Offering, IPO*) (Febrianto.,1997). Salah satu daya tarik IPO adalah tidak adanya kewajiban emiten untuk mengembalikan dana yang diperoleh tersebut berikut bunganya kepada penyedia dana sebelumnya. Hal tersebut karena dana yang diterima emiten merupakan penyeteran modal awal oleh masyarakat selaku pemegang saham.

Penawaran umum perdana merupakan salah satu usaha yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh modal. Pada saat penawaran perdana, perusahaan emiten menyediakan prospektus yang isinya meliputi informasi keuangan maupun non-keuangan perusahaan minimal dua tahun berurutan, jenis usaha, umur perusahaan, penjamin emisi (*underwriter*), auditor yang mengaudit laporan keuangan yang disajikan saat penawaran perdana, serta informasi mengenai kepemilikannya.

Pada saat perusahaan memutuskan untuk melaksanakan IPO, tidak ada harga pasar sampai dimulainya penjualan di pasar sekunder. Pada saat tersebut umumnya para pemodal memiliki informasi terbatas seperti yang diungkapkan dalam prospektus. Prospektus berfungsi sebagai media komunikasi antara emiten dan masyarakat investor. Di dalam prospektus terdapat informasi serta fakta material mengenai penawaran umum emiten baik berupa informasi keuangan maupun non-keuangan. Informasi yang diungkapkan dalam prospektus ini akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai risiko dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten (Kim *et al.*, 1995).

Permasalahan penting yang dihadapi perusahaan pada saat menawarkan saham untuk pertama kalinya di pasar modal, salah satunya, adalah penentuan besarnya harga penawaran perdana. Penentuan harga saham di pasar perdana ini didasarkan atas kesepakatan antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi (*underwriter*). Karena nilai sebenarnya dari sekuritas belum diketahui, maka *underwriter* yang menjamin penjualan perdana ini akan menanggung risiko untuk menjualkan saham tersebut. Sehingga *underwriter* memiliki kecenderungan untuk

menjualkan saham tersebut dengan harga yang murah untuk mengurangi resiko sekuritas tidak laku terjual. Akibatnya, emiten harus menerima harga yang murah untuk penawaran saham perdananya. Dengan demikian akan terjadi *underpricing*, yang berarti bahwa harga satu saham di pasar perdana lebih rendah daripada harga saham tersebut di pasar sekunder.

Harga saham setelah penawaran perdana, atau di pasar sekunder, akan bergerak sesuai kekuatan permintaan dan penawaran atas saham tersebut, yang benar-benar mewakili harga saham perusahaan emiten, tidak seperti harga di pasar perdana yang ditetapkan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi (*underwriter*).

Kim *et al.* (1995) menjelaskan bahwa penentuan harga pasar saham sesudah IPO sering dihubungkan dengan motivasi perusahaan melakukan *going public*. Ada dua alasan umum mengapa perusahaan melakukan *going public*, yaitu pertama, karena pemilik lama (*founders*) ingin mendiversifikasikan portofolio mereka, dan kedua, karena perusahaan tidak mempunyai alternatif sumber dana lain untuk membiayai proyek investasinya.

Sejumlah penelitian telah dilakukan berkaitan dengan perilaku saham di pasar perdana. Spiess dan Pettway (1997) berhasil menunjukkan bahwa perusahaan memilih melakukan *underpricing* terhadap penawaran perdananya sebagai tanda mereka memiliki kualitas yang tinggi sehingga diharapkan dapat menerima reaksi pasar yang lebih baik pada saat melakukan penawaran selanjutnya.

Underpricing merupakan suatu tanda bahwa perusahaan emiten menjanjikan keuntungan bagi investor. Harga perdana yang *underpriced* (harga saham di pasar lebih rendah daripada harga saham di pasar sekunder) terjadi karena perusahaan emiten dinilai oleh *underwriter* lebih rendah dari kondisi sesungguhnya. Hal ini dilakukan oleh *underwriter* berkaitan dengan fungsi penjaminan yang dilakukannya, yakni untuk mengurangi risiko tidak laku jual. Di sisi lain, emiten tidak mengetahui kondisi pasar yang sesungguhnya. Sehingga *underwriter* sebagai pihak yang sering melakukan hubungan dengan pasar modal mengetahui informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan calon emiten. Oleh sebab itu, terdapat asimetri informasi yang kemudian menyebabkan harga perdana menjadi *underpriced*.

Faktor-faktor yang dianggap paling sering digunakan sebagai pertimbangan oleh calon investor untuk menanamkan modalnya adalah :

1. *Return on Equity* (ROE)

Faktor ini sangat perlu dipertimbangkan oleh calon investor karena calon investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan memanfaatkan modal milik perusahaan sendiri. Variabel ini dapat menjelaskan tingkat pengembalian perusahaan atas modal yang telah dikeluarkan sendiri oleh perusahaan, atau seberapa besar manfaat finansial yang diperoleh perusahaan atas modal yang dikeluarkan sendiri.

2. *Return on Investment* (ROI)

Faktor ini sangat perlu dipertimbangkan oleh calon investor karena calon investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan memanfaatkan dananya

untuk investasi. Variabel ini dapat menjelaskan tingkat pengembalian perusahaan atas dana yang telah diinvestasikan, atau seberapa besar manfaat finansial yang dirasakan oleh perusahaan dari investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan.

3. *Earning Per Share* (EPS)

Dengan melihat variabel ini, calon investor dapat mengetahui laba yang diperoleh perusahaan dalam setiap lembar saham yang diperdagangkan.

4. Selisih nilai nominal saham dengan harga saham perdana perusahaan

Faktor ini juga sebagai pertimbangan utama calon investor. Calon investor dapat memperkirakan keuntungan atau kerugian apabila ingin menjual kembali saham yang dibelinya pada pasar perdana. Semakin besar selisih *undervalue* maka semakin tinggi kemungkinan memperoleh laba apabila akan menjual saham dimasa yang akan datang, karena kemungkinan besar harga saham akan naik begitu ditawarkan pada pasar sekunder. Semakin besar selisih *uppervalue* maka semakin tinggi kemungkinan rugi apabila akan menjual saham dimasa yang akan datang, karena kemungkinan besar harga saham akan turun begitu ditawarkan pada pasar sekunder.

Penelitian ini akan membuktikan bahwa; *return on equity* (ROE), *return on investment* (ROI), *earning per share* (EPS), dan selisih nilai nominal saham dengan harga saham perdana perusahaan, berpengaruh terhadap harga saham perusahaan pada hari pertama dan hari ke dua puluh di pasar sekunder.

Alasan diambilnya hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder adalah bahwa harga saham hari pertama pada pasar sekunder mewakili

harga yang belum stabil atau harga belum murni terbentuk karena kekuatan permintaan dan penawaran pasar. Sedangkan hari ke dua puluh harga saham dianggap sudah benar-benar murni terbentuk karena kekuatan permintaan dan penawaran pasar.

Dari penjelasan diatas maka penelitian ini mengajukan suatu judul :

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERUBAHAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN SETELAH PENAWARAN UMUM PERDANA

1.2. Rumusan Masalah

Dari uraian diatas, yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah :

Apakah ROE, ROI, EPS, dan selisih nilai nominal saham dengan harga saham perdana mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan pada hari pertama dan hari ke dua puluh di pasar sekunder?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memberikan bukti empiris apakah ROE, ROI, EPS, dan selisih nilai nominal saham dengan harga saham perdana benar-benar berpengaruh terhadap harga saham perusahaan pada hari pertama dan hari ke dua puluh di pasar sekunder.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berikut :

1. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi mengenai hal-hal yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham di pasar sekunder sehingga dapat dipergunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya di perusahaan *go public*.
2. Bagi pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal Indonesia (BAPEPAM, PT Bursa Efek Jakarta, calon emiten, dan profesi terkait), hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam meningkatkan peranannya untuk memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.
3. Bagi dunia akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi dan diharapkan dapat menjadi salah satu acuan untuk mendukung penelitian-penelitian selanjutnya.

1.5. Sistematika Pembahasan

Dalam penulisan skripsi ini, dibagi menjadi 5 bab materi pokok dari masing-masing bab, yaitu :

Bab I

Pendahuluan

Dalam bab ini akan menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan skripsi.

Bab II

Kajian Pustaka

Berisi tentang uraian dasar teori tentang masalah pokok, yaitu mengenai teori yang berhubungan dengan IPO, peranan informasi prospektus, penentuan harga pasar saham, *underpricing* saham-saham IPO, tinjauan penelitian terdahulu dan formulasi hipotesis.

Bab III

Metodologi Penelitian

Pada bab ini berisi tentang populasi dan penentuan sampel penelitian, data dan sumber data, identifikasi dan pengukuran variabel, serta analisa data.

Bab IV

Analisis dan Pembahasan

Dalam bab ini akan menguraikan analisis regresi, pengujian terhadap semua hipotesis, interpretasi hasil, disertai dengan pembahasannya.

Bab V

Kesimpulan dan Saran

Dalam bab ini akan membahas tentang kesimpulan-kesimpulan yang didapat dari hasil penelitian, saran-saran yang dirasa perlu untuk diajukan, serta mengemukakan keterbatasan-keterbatasan dari hasil penelitian.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Pengertian Pasar Modal

- Pengertian pasar modal menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/90, tentang Peraturan Pasar Modal :

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta seluruh surat-surat berharga yang beredar. (Sunariyah, S.E, M.si, 1997;2)

- Pasar modal adalah pasar bagi instrumen finansial (misal obligasi dan saham) jangka panjang (lebih dari satu tahun jatuh temponya). (Drs. Agus Sabardi, 1994;129).
- Pasar modal menurut Drs. Indriyo Gitosudarmo M.Com:

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk menarik dana dari masyarakat yang kemudian disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Dengan demikian pasar modal dapat menimbulkan multiplier efek yang luas terutama kepada lembaga-lembaga yang terkait. Pasar modal juga dapat dikatakan sebagai wadah yang dapat menghilangkan monopoli sumber modal dan monopoli pemilikan perusahaan karena setelah *go public* dan memanfaatkan pasar modal kemudian pemegang surat berharga juga menjadi pemilik perusahaan sehingga perusahaan menjadi milik publik. (Drs. Indriyo Gitosudarmo M.Com,1998;247)

- Pengertian pasar modal menurut Kepres No. 60 Tahun 1980 adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawar dan peminta dana jangka panjang dalam bentuk efek.

Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek.

Pasar modal merupakan tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah pelaku pasar, yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus funds*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya, di tempat itu pula perusahaan atau entitas yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten. Dalam pengertian lebih luas, proses transaksi pada dasarnya tidak dibatasi oleh lokasi dan dinding gedung pasar modal, mengingat transaksi dapat terjadi di manapun juga. Meskipun demikian, dalam rangka menciptakan iklim usaha yang sehat dan dapat dipercaya, maka transaksi diatur dalam kerangka sistem yang terpadu di bawah kendali suatu pasar modal yang secara legal dijamin oleh undang-undang negara. Tanpa jaminan kepastian hukum dari negara, maka transaksi investasi tidak akan terlaksana dan tidak akan menghasilkan iklim yang kondusif. Jaminan yang diberikan negara akan mendorong pasar modal menjadi efisien.

2.1.2. Macam-macam Pasar Modal

Penjualan saham kepada masyarakat dapat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjualbelikan. Jenis-jenis pasar modal tersebut ada beberapa macam, yaitu :

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder (Sumariyah, SE, Msi 1997;11). Pengertian tersebut menunjukkan bahwa pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa.

Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *go public* berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Peranan penjamin emisi di pasar perdana selain menentukan harga saham, juga melaksanakan penjualan saham kepada masyarakat sebagai calon investor. Dari uraian di atas menegaskan bahwa pada pasar perdana, saham yang bersangkutan untuk pertama kalinya diterbitkan emiten, dan dari hasil penjualan saham tersebut keseluruhannya masuk sebagai modal perusahaan.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Pasar sekunder merupakan pasar di mana saham dan sekuritas lain diperjual belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder murni ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

Biasanya permintaan dan penawaran ini dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu. **Pertama**, faktor internal perusahaan beserta kinerja perusahaan yang telah dicapai. Hal ini berkaitan dengan hal-hal yang seharusnya dapat dikendalikan oleh manajemen. Misalnya, pendapatan per lembar saham (*earning per share/EPS*), besarnya *rate of return* dari investasi (*return on investment/ROI*), besarnya *rate of return* modal sendiri (*return on equity/ROE*), Selisih nilai nominal saham dengan harga saham perdana perusahaan, besarnya deviden yang dibagi, kinerja manajemen perusahaan, prospek perusahaan di masa yang akan datang dan lain sebagainya.

Kedua, faktor eksternal, yaitu hal-hal diluar kemampuan manajemen perusahaan untuk mengendalikan. Sebagai contoh yaitu, munculnya gejolak politik pada suatu negara, perubahan kebijakan moneter, laju inflasi, fluktuasi IHSG dan lain-lain. Dibandingkan dengan perdagangan di pasar perdana, perdagangan di pasar sekunder mempunyai volume perdagangan yang jauh lebih besar. Namun demikian, hasil penjualan saham di sini biasanya tidak

lagi masuk pada modal perusahaan, melainkan masuk ke dalam kas para pemegang saham yang bersangkutan.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Di Indonesia, pasar ketiga ini disebut bursa paralel. Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal / BAPEPAM. Dalam pasar ketiga ini tidak memiliki pusat lokasi perdagangan yang dinamakan *floor trading* (lantai bursa). Operasi yang ada pada pasar ketiga berupa pemusatan informasi yang disebut "*trading information*". Informasi yang diberikan dalam pasar ini meliputi : harga-harga saham, jumlah transaksi, dan keterangan lainnya mengenai surat berharga yang bersangkutan. Dalam sistem perdagangan ini, pialang dapat bertindak dalam kedudukan sebagai pedagang efek maupun sebagai perantara pedagang.

Dalam rangka operasi bursa paralel, harus memepertimbangkan empat peraturan utama yang mengatur bursa paralel, yaitu ketentuan tentang:

- a. Syarat-syarat untuk memperdagangkan efek di pasar paralel (*ad-mission at parallel market*).
- b. Peraturan perdagangan di pasar paralel (*trade trading rules in the parallel market*).

- c. Peraturan tentang pencatatan harga di pasar paralel (*quotion rules in the parallel market*).
- d. Tarif provisi (*commision scheme*)

Seperti di Indonesia, Negeri Belanda juga memiliki pasar yang serupa, mereka menyebut "*parallel market*", sedangkan di Amerika Serikat dinamakan NASDAQ (*National Association of Securities Dealer Quotation*).

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar investor atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*block sale*).

2.1.3. Penawaran Umum Perdana

Penawaran umum perdana (*Initial Public Offring, IPO*) merupakan aktivitas dimana suatu perusahaan untuk pertama kalinya menawarkan atau menjual sahamnya kepada masyarakat luas di pasar modal. Dengan melaksanakan IPO, perusahaan emiten dapat mengumpulkan dana yang relatif besar dari masyarakat untuk keperluan ekspansi usaha, serta memberikan kesempatan bagi masyarakat untuk turut serta memiliki perusahaan. Dengan menjadi pemilik perusahaan, masyarakat pemegang saham dapat turut menikmati keuntungan yang diperoleh perusahaan berupa deviden dan kenaikan harga saham.

Ada beberapa alasan perusahaan memilih melakukan *going public* di pasar modal untuk mendapatkan dana. Menurut Sjahrir (1995), alasan perusahaan menawarkan sahamnya di pasar modal adalah sebagai berikut :

1. Kebutuhan akan dana untuk melunasi hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek sehingga mengurangi beban biaya.
2. Meningkatkan modal kerja.
3. Membiayai perluasan perusahaan (pembangunan pabrik baru, pembukaan cabang baru, penambahan kapasitas produksi).
4. Memperluas jaringan pemasaran dan distribusi.
5. Meningkatkan teknologi produksi.
6. Membayar sarana seperti pabrik, perawatan kantor, dan lain-lain.

Menurut Brigham (1995), terdapat beberapa keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan yang melakukan IPO (*go public*) selain mendapatkan dana secara cepat, yaitu :

1. Membuka jalan bagi pemegang saham untuk melakukan diversifikasi.
Perusahaan yang *go public* dapat melakukan diversifikasi kepemilikan saham sehingga dapat mengurangi risiko yang ditanggung pendiri perusahaan.
2. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham.
Untuk perusahaan yang sudah *go public* yang telah mempunyai pasar untuk sahamnya, pemegang saham akan lebih mudah untuk menjual sahamnya.
3. Kemudahan meningkatkan modal di masa mendatang.

Untuk perusahaan tertutup, calon investor biasanya enggan untuk menanamkan modalnya disebabkan karena kurangnya keterbukaan informasi antara pemilik dan investor. Sedangkan untuk perusahaan yang *go public*, informasi lebih transparan sehingga mudah untuk menarik investor untuk meningkatkan modal.

4. Nilai pasar perusahaan diketahui.

Untuk alasan tertentu, nilai pasar perusahaan perlu diketahui. Misalnya jika perusahaan ingin memberikan insentif dalam bentuk opsi saham kepada para manajer, maka nilai sebenarnya dari opsi tersebut perlu diketahui. Jika perusahaan masih tertutup, maka nilai opsi sulit ditentukan.

Selain hal yang menguntungkan tersebut, ada pula hal-hal yang kurang menguntungkan dari rencana IPO bagi perusahaan yang akan *go public*, seperti yang dikemukakan Sitompul (1996) berikut ini :

1. Biaya laporan meningkat. Perusahaan harus mengeluarkan laporan triwulan dan tahunan mengenai kondisi perusahaan kepada regulator dan laporan ini menimbulkan biaya.
2. Pengungkapan. Pesaing dapat dengan mudah mengetahui kondisi perusahaan.
3. Kekurangleluasaan bagi diri pemilik.
4. Pasar yang lesu mengakibatkan harga saham menjadi rendah.
5. Pengendalian perusahaan oleh pemilik dan manajer menjadi kurang.

Berikut disajikan uraian singkat mengenai langkah-langkah proses penawaran umum (*public offering*).

1) Sebelum Emisi

a) Intern Perusahaan

i) Rencana go publik

ii) RUPS

iii) Penunjukkan:

- Underwriter (jika ada)
- Profesi penunjang
- Lembaga penunjang

iv) Mempersiapkan dokumen

v) Konfirmasi sebagai agen penjual oleh penjamin emisi

vi) Kontrak pendahuluan dengan bursa efek

vii) Penandatanganan perjanjian-perjanjian

b) Bapepam

i) Emiten menyampaikan pernyataan pendaftaran

ii) Ekspose terbatas di Bapepam

iii) Publik ekspose

vi) Evaluasi:

- Kelengkapan dokumen
- Kecukupan dan kejelasan informasi
- Keterbukaan dari aspek hukum, akuntansi dan manajemen

v) Komentar tertulis dalam 45 hari

vi) Pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif

2) Emisi

a) Pasar Perdana

- i) Penawaran oleh sindikasi penjamin emisi dan agen penjual
- ii) Penjatahan kepada pemodal oleh sindikasi penjamin emisi dan emiten
- iii) Penyerahan efek kepada pemodal

b) Pasar Sekunder

- i) Emiten mencatatkan efeknya di bursa
- ii) Perdagangan efek di bursa

3) Sesudah Emisi

a) Pelaporan

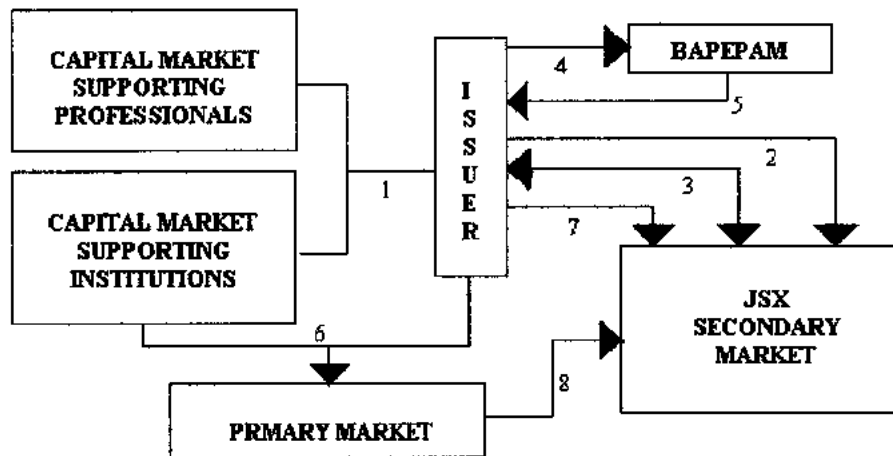
- 1. Laporan penggunaan dana hasil penawaran umum
- 2. KKT, LKTT
- 3. Laporan tahunan
- 4. Laporan RUPS
- 5. Laporan pemenuhan prosedur suatu transaksi
- 6. Laporan keterbukaan informasi
- 7. Laporan keterbukaan pemegang saham tertentu

(Sumber : M. Noor Rachman, Kepala Biro PKP Sektor Jasa. Bapepam)

Untuk memperjelas prosedur yang harus ditempuh perusahaan yang akan melakukan penawaran umum perdana, di bawah ini akan disajikan bagan mengenai gambaran prosedur penawaran umum perdana. (*Jakarta Stock Exchange, Fact Book 2002*).

GAMBAR 2.1

BAGAN PROSEDUR PENAWARAN UMUM PERDANA



Keterangan :

1. Emiten dibantu oleh lembaga dan profesi penunjang dalam menyiapkan dokumen-dokumen.
2. Permohonan dalam rangka kontrak pendahuluan *listing*.
3. Penandatanganan kontrak antara emiten yang dianggap layak dengan BEJ.
4. Emiten memperoleh pernyataan pendaftaran oleh Bapepam.
5. Bapepam mengeluarkan pernyataan resmi.
6. Emiten dan lembaga penunjang masuk pasar perdana.
7. Emiten mengajukan permohonan untuk *listing* di BEJ.
8. *Listing* di pasar sekunder.

2.1.4. Peranan Informasi Prospektus

Prospektus adalah gambaran perusahaan yang disajikan dalam bentuk tertulis yang memuat keterangan lengkap dan terbuka mengenai keadaan perusahaan dan prospeknya di masa mendatang serta informasi yang dibutuhkan sehubungan dengan penawaran umum (Chandradewi, 2000). Fungsi dari

prospektus ini adalah sebagai media komunikasi antara perusahaan emiten dan masyarakat investor, khususnya bagi masyarakat yang hendak memiliki saham perusahaan tersebut.

Informasi prospektus merupakan keterbukaan informasi kepada publik yang pertama kali dilakukan dimana sebelumnya perusahaan emiten berstatus perusahaan tertutup (*private company*) yang nilai perusahaannya belum diketahui.

Menurut Husnan (1993), prospektus memuat informasi berikut ini :

1. Banyaknya jumlah lembar saham yang ditawarkan dan harga penawarannya.
2. Jadwal kegiatan *Initial public Offering* (IPO).
3. Tujuan dari IPO.
4. Rencana penggunaan dana dari hasil IPO.
5. Pernyataan hutang dan kewajiban.
6. Analisis dan pembahasan oleh manajemen.
7. Risiko usaha.
8. Kegiatan piutang setelah tanggal laporan keuangan.
9. Keterangan tentang emiten.
10. Kegiatan dan prospek usaha.
11. Ikhtisar data keuangan penting.
12. Ekuitas.
13. Kebijakan deviden.
14. Perpajakan.
15. Penjamin emisi efek.
16. Profesi penunjang pasar modal.

17. Persyaratan pemesanan atau pembelian saham.
18. Peyebarluasan prospektus.

Prospektus memiliki peran penting dalam pembentukan harga pasar saham. Informasi ini akan membantu investor dalam pembuatan keputusan yang rasional mengenai risiko dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten (Kim *et.al.*, 1995).

2.1.5. Penentuan Harga Saham

Harga saham pada hakikatnya merupakan pencerminan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Saat melakukan IPO, belum ada harga pasar sampai dimulainya penjualan di pasar sekunder. Oleh karena itu, harga saham perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi. Setelah memasuki pasar sekunder, harga saham akan bergerak sesuai kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham. Ini merupakan harga yang benar-benar mewakili harga saham perusahaan emiten.

Tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan, seperti kebijakan internal perusahaan, situasi dan kebijakan perekonomian, kondisi dunia usaha, serta kemampuan menganalisis sekuritas.

Dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, seorang calon investor sebaiknya terdahulu melakukan analisis terhadap sekuritas. Tujuan dari analisis ini adalah untuk menentukan kualitas, prospek, dan tingkat risiko dari sekuritas

tersebut. Usaman *et. al.* (1990) mengemukakan dua pendekatan yang digunakan untuk menganalisis saham yaitu **analisis fundamental** dan **analisis fiskal**.

Analisis fundamental merupakan teknik analisis saham dengan menggunakan data historis, terutama data keuangan, untuk menilai jenis saham tertentu. Ada dua pendekatan dalam analisis fundamental untuk menghitung nilai intrinsik saham, yaitu dengan pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan PER (*price earning ratio*). Pendekatan nilai sekarang ini juga disebut dengan metode kapitalisasi laba karena melibatkan proses kapitalisasi nilai-nilai masa depan yang didiskontokan menjadi nilai sekarang. Sedangkan pendekatan PER menggunakan nilai laba perusahaan untuk mengestimasi nilai intrinsik saham.

Analisis teknikal merupakan suatu metode untuk meramalkan pergerakan harga saham dan meramalkan kecenderungan pasar di masa mendatang dengan cara mempelajari grafik harga saham, volume perdagangan, dan indeks harga saham gabungan (IHSG).

2.2. Tinjauan Penelitian Terdabulu

Beberapa penelitian yang menguji manfaat informasi keuangan dan non-keuangan juga telah dilakukan. Diantaranya penelitian yang dilakukan Kim *et al* (1995) yang memfokuskan penelitian pada variabel keuangan yang diungkapkan dalam prospektus terhadap penentuan harga pasar saham perusahaan sesudah IPO. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel laba per lembar saham, *proceeds*, indeks harga saham, dan variabel *dummy* tipe penawaran berpengaruh signifikan terhadap penentuan harga pasar saham.

Nurhidayati dan Indriantoro (1998) menyimpulkan bahwa faktor-faktor yang berpengaruh terhadap tingkat *underpriced* dari perusahaan yang melakukan *go public* di BEJ yaitu faktor auditor, penjamin emisi, persentase saham yang ditawarkan, umur serta ukuran perusahaan kesemuanya tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpriced*.

Studi yang dilakukan Chandradewi (2000) mengenai pengaruh variabel keuangan yang diungkapkan dalam prospektus, yaitu EPS, *proceeds*, tipe penawaran saham, dan IHSG, terhadap penentuan harga pasar saham perusahaan sesudah IPO menunjukkan bahwa hanya variabel laba per lembar saham (EPS) yang berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham. Sedangkan *proceeds*, tipe penawaran, dan IHSG tidak berpengaruh signifikan pada harga pasar saham.

Illahi (2003) meneliti pengaruh variabel *signalling* terhadap penentuan harga pasar saham sesudah IPO. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan variabel ROA, *proceeds* untuk investasi, *financial leverage*, kualitas *underwriter*, dan umur perusahaan tidak berhasil membuktikan pengaruh yang signifikan terhadap harga pasar saham.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan Chandradewi (2000) yang meneliti tentang pengaruh variabel-variabel keuangan terhadap penentuan harga pasar saham sesudah penawaran umum perdana. Perbedaan dengan penelitian tersebut, pada penelitian ini digantikan variabel yang berbeda yaitu menggunakan ROE, ROI, EPS, dan besarnya selisih nilai nominal saham dengan harga perdana saham.

Variabel dependen dalam penelitian ini juga berbeda dengan penelitian yang dilakukan Chandradewi (2000) yaitu menggunakan harga saham perusahaan pada hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

Sampel yang digunakan dalam penelitian Chandradewi (2000) adalah perusahaan yang *listing* antara tahun 1994 sampai dengan tahun 1996. Sedangkan dalam penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang *listing* antara tahun 2002 hingga tahun 2004.

2.3. Hipotesis

Dari kriteria yang akan diambil sebagai penelitian, tujuan penelitian yang telah disampaikan sebelumnya, dan masalah yang telah dikemukakan, maka hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah :

(Ha₁) : Ada pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham perusahaan di pasar sakunder pada hari pertama dan hari ke dua puluh.

(Ha₂) : Ada pengaruh *Return on Investment* (ROI) terhadap harga saham perusahaan di pasar sakunder pada hari pertama dan hari ke dua puluh.

(Ha₃) : Ada pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan di pasar sakunder pada hari pertama dan hari ke dua puluh.

(Ha₄) : Ada pengaruh besarnya selisih nilai nominal saham (SHP) dengan harga saham hari pertama perusahaan terhadap harga saham perusahaan di pasar sakunder pada hari pertama dan hari ke dua puluh.

(Ha₅) : Ada pengaruh keempat variabel bebas diatas terhadap harga saham perusahaan di pasar sakunder pada hari pertama dan hari ke dua puluh secara bersama-sama.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Desain Penelitian

Penelitian ini didesain sebagai suatu studi empiris. Penelitian ini termasuk tipe penelitian penjelasan (*explanatory research*) yang menyoroti hubungan antara variabel-variabel penelitian serta menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) yang telah tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Periodisasi penelitian mencakup data tahun 2002, 2003, dan 2004.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEJ yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan metode *purposive sampling*, sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik dengan kriteria sampel yang ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah perusahaan yang *listing* pada periodisasi populasi penelitian, yaitu pada tahun 2002, 2003, dan 2004.

Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebanyak 40 perusahaan, yaitu semua perusahaan yang melakukan *listing* selama kurun waktu tahun 2002, 2003, dan 2004. Semua data perusahaan yang menjadi sampel berikut

variabel dependen dan variabel independennya secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 1 dan lampiran 2.

3.3. Data dan Sumber Data

Penelitian ini dilakukan dengan jalan mengumpulkan data-data sekunder maupun data-data lainnya yang berkaitan dengan kegiatan penelitian. Pengumpulan data dilakukan dengan meminta data sekunder yang tersedia dan melakukan pencatatan dari sumber data pada PRPM (Pusat Referensi Pasar Modal) di gedung Bursa Efek Jakarta. BAPEPAM, Pojok BEJ Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, maupun media massa.

Daftar perusahaan yang *go public* pada tahun 2002, 2003, dan 2004 beserta harga saham perdananya diperoleh dari *Jakarta Stock Exchange (JSX) Fact Book 2003 dan 2004*, serta dengan membuka situs *Jakarta Stock Exchange* di internet dengan alamat <http://www.jsx.co.id>. Data-data mengenai ROE, ROI, nilai nominal, dan EPS sebagai variabel independen atau yang akan diolah menjadi variabel independen diperoleh dari prospektus penawaran dan *Indonesian Capital Market Directory 2004*. Sedangkan data harga saham hari pertama dan hari ke-20 pada pasar sekunder diperoleh dari *historical price* yang ada pada situs *yahoo finance* dengan alamat <http://www.yahoo.com/finance/>

3.4. Variabel dan Pengukuran Variabel

3.4.1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan pada hari pertama dan hari ke dua puluh di pasar sekunder dengan terlebih dahulu merubah satuan rupiah menjadi satuan indeks, dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Indeks} = [\text{harga saham} / \text{nilai nominal saham}] \times 100\%$$

3.4.2 Variabel Independen

Sedangkan variabel independennya adalah ROE, ROI, EPS dan selisih harga perdana.

Adapun identifikasi dan pengukuran masing-masing variabel independen adalah sebagai berikut :

1. *Return on Equity* (ROE) merupakan ukuran kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Variabel ini digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. ROE menggambarkan besarnya *rate of return* modal sendiri yang tertanam dalam perusahaan. Semakin besar nilai ROE kemungkinan saham perusahaan juga akan semakin diminati oleh investor. Variabel ini dapat dihitung dengan cara :

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah modal sendiri}} \times 100\%$$

2. *Return on Investment* (ROI) yaitu ukuran kemampuan dari investasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. ROI menggambarkan besarnya *rate of return* dari investasi yang ada dalam perusahaan. Semakin besar ROI kemungkinan saham perusahaan akan semakin diminati oleh investor. Variabel ini dapat dihitung dengan cara :

$$\text{Return on Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah aktiva}} \times 100\%$$

3. *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio antara laba bersih dengan jumlah saham biasa yang beredar, yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki sejumlah saham. Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat membantu investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik di masa mendatang. Hasil empiris ini menunjukkan bahwa semakin tinggi EPS, semakin tinggi pula harga saham.

$$\text{Earning per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

4. *Selisih harga perdana* (SHP), yaitu besarnya perbedaan antara nilai nominal saham dengan harga perdana saham. Apabila didapatkan hasil yang positif,

menandakan bahwa harga perdana lebih tinggi dari nilai nominalnya (*upvalue*). Sebaliknya, apabila didapatkan hasil yang negatif, menandakan bahwa harga perdana lebih rendah dari nilai nominalnya (*undervalue*). Semakin besar nilai *undervalue*, saham akan semakin diminati oleh investor karena kemungkinan besar harga saham akan naik begitu ditawarkan pada pasar sekunder. Investor akan mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga saham yang dimilikinya tersebut. Demikian sebaliknya, apabila posisi harga perdana saham adalah *upvalue*. Harga saham kemungkinan akan turun begitu ditawarkan pada pasar perdana. Oleh karena itu, harga saham yang *upvalue* kurang diminati oleh investor. Variabel ini dihitung dengan cara :

$$\text{Index SHP} = \frac{\text{HS}_{\text{perdana}} - \text{nilai nominal saham}}{\text{Nilai nominal saham}} \times 100\%$$

Index SHP : Selisih harga perdana dalam satuan indeks

HS_{perdana} : Harga saham pada pasar perdana

3.5. Analisa Data

Variabel-variabel independen yang akan diteliti pengaruhnya terhadap harga pasar saham setelah penawaran perdana, seperti ROE, ROI, EPS, dan SHP, akan ditunjukkan dalam 4 buah indikator yaitu : X_1, X_2, X_3, X_4 . Model penelitian dijabarkan dalam suatu persamaan regresi, dengan analisa regresi linear berganda (*multiple linear regression method*). Semua perhitungan statistik dilakukan dengan program Microsoft Excell XP.

Model yang digunakan dalam penelitian ini :

$$Y_1 = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + \varepsilon$$

$$Y_2 = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + \varepsilon$$

Keterangan :

- Y_1 : variabel dependen / variabel yang dipengaruhi
dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan hari pertama pada pasar sekunder.
- Y_2 : variabel dependen / variabel yang dipengaruhi
dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.
- a : konstanta / variabel lain diluar penelitian yang mempunyai pengaruh terhadap Y
- $b_1 - b_4$: koefisien regresi / menunjukkan besarnya kontribusi yang diberikan dari masing-masing variabel independen terhadap Y
- $x_1 - x_4$: variabel independen / variabel yang mempengaruhi
dalam penelitian ini adalah ROE, ROI, EPS dan SHP
- ε : standar eror / kesalahan yang mempunyai nilai pengharapan sebesar nol

Sebelum melakukan uji hipotesis, terlebih dahulu akan dilakukan pengujian terhadap asumsi klasiknya, yaitu multikolinieritas dan heteroskedastisitas.

3.5.1. Pengujian Asumsi Klasik

3.5.1.1. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan suatu keadaan yang satu atau lebih variabel bebasnya terdapat korelasi dengan variabel bebas lainnya, atau dengan kata lain suatu variabel bebas merupakan fungsi linier dari variabel bebas lainnya. Uji multikolinieritas dilakukan dengan menguji kelima variabel bebas dengan uji *correlation* pada Microsoft Excell XP.

3.5.1.2. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan penyimpangan penyebaran titik-titik data populasi pada bidang regresi yang dianggap konstan. Metode yang dapat digunakan untuk menguji adanya gejala ini adalah metode *Glesjer*, yang dilakukan dengan me-regres kembali nilai *absolut residual* yang diperoleh atas variabel dependen terhadap variabel independen yang diteliti. Jika t_{hitung} *absolut residual* terletak di antara $-t_{tabel}$ dengan t_{tabel} , maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dengan terpenuhinya pengujian asumsi klasik, menunjukkan bahwa data yang digunakan secara teori adalah tidak bias, konsisten, dan penaksiran koefisien regresinya efisien (Gujarati, 1999). Dengan demikian, hasil pengujian hipotesis yang akan dilakukan dapat dikatakan *sahih*.

Untuk menguji hipotesis apakah berhasil didukung atau tidak, dapat dilihat dengan membandingkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} tiap-tiap variabel independen. Dalam analisis data penelitian ini menggunakan uji t dan uji F.

3.5.2. Uji t atau Pengujian Koefisien Regresi secara Parsial

Uji t atau pengujian koefisien regresi secara parsial dimaksudkan untuk mengetahui *varians koefisien regresi* secara parsial atau sendiri-sendiri dalam model yang digunakan, artinya variabel independen secara parsial dapat menerangkan variabel dependen yang ada dalam model. Langkah-langkah untuk menguji hipotesis dengan uji t adalah sebagai berikut :

1) Menentukan hipotesa nol dan hipotesa alternatif.

Hipotesa pertama :

H_{01} = Tidak ada pengaruh ROE terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

H_{a1} = Ada pengaruh ROE terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

Hipotesa kedua :

H_{02} = Tidak ada pengaruh ROI terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

H_{a2} = Ada pengaruh ROI terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

Hipotesa ketiga :

H_{03} = Tidak ada pengaruh EPS terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

H_{a3} = Ada pengaruh EPS terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

Hipotesa keempat :

H_{04} = Tidak ada pengaruh SHP terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

H_{a4} = Ada pengaruh SHP terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

2) Tarif nyata 5% dengan dua sisi pengujian

Tarif nyata atau *level of significance* belum ada standar ukuran pasti.

Pengukuran dalam bidang ekonomi biasanya menggunakan taraf nyata 5% (Nugroho Budi Yuwono, 1993:186).

3) Menghitung t_{hitung} , menggunakan komputer dengan program Microsoft Excell XP.

Adapun rumus penghitungannya secara manual adalah :

$$t_{hitung} = \frac{b_1}{Sb_1}$$

$$t_{hitung} = \frac{\frac{\sum yx_1 \sum x_2^2 - \sum yx_2 \sum x_1 x_2}{\sum x_1^2 \sum x_2^2 - (\sum x_1 x_2)^2}}{\sqrt{\frac{\sum (Y - \bar{Y})^2}{n-1-k}} \sqrt{\frac{\sum x_2^2}{\sum x_1^2 \sum x_2^2 - (\sum x_1 x_2)^2}}}$$

Dimana :

t_{hitung} = nilai t test

b_1 = koefisien yang diuji

Sb_1 = tingkat penyimpangan

4) Kriteria pengujian

Ho tidak dapat ditolak jika $(-t_{\text{tabel}}) \leq (t_{\text{hitung}}) \leq (t_{\text{tabel}})$

Ho ditolak jika $(t_{\text{hitung}}) \leq (-t_{\text{tabel}})$ atau $(t_{\text{hitung}}) > (t_{\text{tabel}})$

Dari persamaan regresi yang dihasilkan oleh program Microsoft Excell XP, akan dapat digambarkan berapa kontribusi dari masing-masing variabel independen (x) terhadap variabel dependen (Y), apabila variabel independen (x) berubah satu satuan, dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

3.5.3. Uji F atau Pengujian Koefisien Regresi secara Serentak

Uji F atau pengujian koefisien regresi secara serentak dimaksudkan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Langkah-langkah untuk menguji hipotesis dengan menggunakan uji F adalah sebagai berikut :

1) Menentukan hipotesa nol dan hipotesa alternatif.

H_{05} = Tidak ada pengaruh keempat variabel bebas diatas terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder secara bersama-sama.

H_{a5} = Ada pengaruh keempat variabel bebas diatas terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder secara bersama-sama.

2) Taraf nyata (*level of significance*) 5% dengan satu sisi pengujian.

Tarif nyata atau *level of significance* belum ada standar ukuran pasti. Pengukuran dalam bidang ekonomi biasanya menggunakan taraf nyata 5% (Nugroho Budi Yuwono, 1993:186).

- 3) Menghitung F_{hitung} , menggunakan komputer dengan program Microsoft Excell XP.

Adapun rumus penghitungannya secara manual adalah :

$$F = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2) / (N - k - 1)}$$

Dimana :

R^2 = Koefisien Determinasi

K = derajat kebebasan pembilang

$(n-k-1)$ = derajat kebebasan penyebut

- 4) Kriteria pengujian

H_0 tidak dapat ditolak jika $(F_{hitung}) \leq (F_{tabel})$

H_0 ditolak jika $(F_{hitung}) > (F_{tabel})$

3.5.4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) dari hasil pengujian statistik dapat diketahui dengan menggunakan program Microsoft Excell XP ini. Determinasi (R^2) menjelaskan prosentase besarnya kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ROE, ROI, EPS, dan SHP dapat menjelaskan harga pasar saham perusahaan sesudah IPO atau tidak.

Adapun rumus untuk mencari koefisien determinasi berganda adalah sebagai berikut :

$$R^2 = \frac{b_1 \sum Yx_1 + b_2 \sum Yx_2 + b_3 \sum Yx_3 + b_4 \sum Yx_4 + b_5 \sum Yx_5}{\sum Y^2}$$

Apabila $R^2 = 1$, berarti proporsi sumbangan dari variabel independen terhadap Y adalah sebesar 100%, tidak ada faktor lain yang mempengaruhi.

Sedangkan apabila $R^2 = 0$, maka garis regresi tidak dapat dipergunakan untuk membuat ramalan Y, sebab variabel-variabel bebas yang dimasukkan dalam persamaan regresi tidak mempunyai pengaruh terhadap Y (sumbangan kontribusinya terhadap variabel Y adalah sebesar nol).

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan dikemukakan hasil analisis data dari pengolahan data dengan menggunakan alat analisis model regresi linier berganda untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan sumber-sumber lainnya. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, maka perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebanyak 40 perusahaan. Secara lengkap nama-nama perusahaan yang dijadikan sampel berikut variabel dependen maupun independennya dapat dilihat pada lampiran 1 dan lampiran 2.

4.1. Uji Multikolinieritas

Sebelum melakukan pengujian regresi baik secara parsial maupun serentak, terlebih dahulu dilakukan pengujian multikolinieritas untuk kelima variabel bebasnya. Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang pasti sempurna diantara beberapa variabel independen atau semua variabel independen dalam model regresi. Nilai *correlation* (pada Microsoft Excell XP) yang tinggi menunjukkan bahwa dua data tersebut sebenarnya sama atau satu. Apabila hal ini terjadi maka harus menghilangkan salah satu dari dua variabel yang mempunyai nilai korelasi yang tinggi. Patokan

nilai korelasi sudah dianggap tinggi adalah 0,8. Hasil dari pengujian multikolinieritas ini adalah sebagai berikut :

TABEL 4.1
HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS

	ROE	ROI	EPS	Index SHP
ROE	1			
ROI	0.762413536	1		
EPS	0.54498395	0.49130998	1	
Index SHP	-0.016670716	0.088703774	0.320079939	1

Sumber : *Print Out* Komputer

Berdasarkan hasil dari uji multikolinieritas diatas dapat disimpulkan bahwa model regresi dikatakan terbebas dari gejala multikolinieritas dan baik untuk dasar analisis, karena nilai *correlation*-nya tidak ada yang lebih dari 0,8.

4.2. Hasil Estimasi Data

Pengestimasiian seluruh model persamaan regresi ini menggunakan paket program Microsoft Excell XP. Hipotesis pertama sampai dengan kelima (H_{a1} - H_{a5}) diuji dengan menggunakan model sebagai berikut :

$$Y_1 = a + b_1 \cdot ROE + b_2 \cdot ROI + b_3 \cdot EPS + b_4 \cdot \text{Index SHP} + \varepsilon$$

$$Y_2 = a + b_1 \cdot ROE + b_2 \cdot ROI + b_3 \cdot EPS + b_4 \cdot \text{Index SHP} + \varepsilon$$

Notasi :

Y_1 = Harga saham perusahaan hari pertama pada pasar sekunder.

Y_2	=	Harga saham perusahaan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.
a	=	Konstanta
$b_1 - b_4$	=	Koefisien regresi
ROE	=	Nilai <i>Return on Equity</i> perusahaan
ROI	=	Nilai <i>Return on Investment</i> perusahaan
EPS	=	Nilai <i>Earning Per Share</i> perusahaan
Index SHP	=	Selisih harga perdana dalam satuan indeks
ε	=	Stander Error

4.2.1. Estimasi Variabel Independen terhadap Harga Saham Hari Pertama pada Pasar Sekunder (Y_1)

Dari perhitungan regresi antara keempat variabel independen terhadap harga saham hari pertama pada pasar sekunder (Y_1), dengan menggunakan program Microsoft Excell XP akan didapatkan hasil sebagai berikut :

TABEL 4.2
SUMARRY OUTPUT MULTIPLE REGRESSION

<i>Regression Statistics</i>	
Multiple R	0.928841571
R Square	0.862746665
Adjusted R Square	0.847060569
Standard Error	0.486043006
Observations	40

ANOVA					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	4	51.97300438	12.99325109	55.00072768	1.29845E-14
Residual	35	8.268323121	0.236237803		
Total	39	60.2413275			

TABEL 4.2 (lanjutan)

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	1.381091231	0.117888244	11.71525828	1.15267E-13
ROE	-0.006249277	0.010685422	-0.584841337	0.562405974
ROI	-0.019232102	0.025782339	-0.745940911	0.460684047
EPS	7.98668E-05	0.00010974	0.727782784	0.471587545
Index SHP	1.047368922	0.078932035	13.26925017	3.21728E-15

Sumber : *Print Out* Komputer

Print Out komputer secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 3.

Dari hasil perhitungan menggunakan Microsoft Excell XP di atas didapatkan koefisien regresi (b) dan konstanta (a). dari perolehan hasil tersebut, maka akan diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_1 = 1.381091231 - 0.006249277 \text{ ROE} - 0.019232102 \text{ ROI} + 0.000079868 \text{ EPS} \\ + 1.047368922 \text{ Index SHP} + \varepsilon$$

Persamaan di atas mencrangkan bahwa :

1. Apabila nilai ROE naik sebesar satu (1) satuan, maka akan menurunkan (-) besarnya harga saham hari pertama pada pasar sekunder sebesar 0.006249277 point, dengan anggapan bahwa variabel bebas lainnya dianggap konstan (tidak ada perubahan).
2. Apabila nilai ROI naik sebesar satu (1) satuan, maka akan menurunkan (-) besarnya harga saham hari pertama pada pasar sekunder sebesar 0.019232102 point, dengan anggapan bahwa variabel bebas lainnya dianggap konstan (tidak ada perubahan).
3. Apabila nilai EPS naik sebesar satu (1) satuan, maka akan menaikkan (+) besarnya harga saham hari pertama pada pasar sekunder sebesar 0.000079868

point, dengan anggapan bahwa variabel bebas lainnya dianggap konstan (tidak ada perubahan).

4. Apabila nilai Index SHP naik sebesar satu (1) satuan, maka akan menaikkan (+) besarnya harga saham hari pertama pada pasar sekunder sebesar 1.047368922 point, dengan anggapan bahwa variabel bebas lainnya dianggap konstan (tidak ada perubahan).
5. Sedangkan apabila tidak ada perubahan sama sekali pada kelima variabel tersebut, maka terjadi kenaikan harga saham hari pertama pada pasar sekunder sebesar 1.381091231.

4.2.2. Estimasi Variabel Independen terhadap Harga Saham Hari ke Dua Puluh pada Pasar Sekunder (Y_2)

Dari perhitungan regresi antara keempat variabel independent terhadap harga saham hari ke dua puluh pada pasar sekunder (Y_2), dengan menggunakan program Microsoft Excell XP akan didapatkan hasil sebagai berikut :

TABEL 4.3
SUMARRY OUTPUT MULTIPLE REGRESSION

<i>Regression Statistics</i>	
Multiple R	0.69201005
R Square	0.478877909
Adjusted R Square	0.419321099
Standard Error	1.094420502
Observations	40

TABEL 4.3 (lanjutan)

ANOVA					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	4	38.52315112	9.630787781	8.040690997	0.00010439
Residual	35	41.92146825	1.197756236		
Total	39	80.44461938			

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	1.926361492	0.265448345	7.257010738	1.78551E-08
ROE	-0.003307619	0.02406031	-0.137472023	0.891445521
ROI	-0.051678313	0.058053959	-0.890177237	0.379448991
EPS	4.55024E-05	0.000247101	0.18414502	0.854962475
Index SHP	0.896578199	0.177730852	5.044583913	1.40208E-05

Sumber : *Print Out* Komputer

Print Out komputer secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 5.

Dari hasil perhitungan menggunakan Microsoft Excell XP di atas didapatkan koefisien regresi (b) dan konstanta (a). dari perolehan hasil tersebut, maka akan diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_2 = 1.926361492 - 0.003307619 \text{ ROE} - 0.051678313 \text{ ROI} + 0.000045502 \text{ EPS} \\ + 0.896578199 \text{ SHP} + \varepsilon$$

Persamaan di atas menerangkan bahwa :

1. Apabila nilai ROE naik sebesar satu (1) satuan, maka akan menurunkan (-) besarnya harga saham hari ke dua puluh pada pasar sekunder sebesar 0.003307619 point, dengan anggapan bahwa variabel bebas lainnya dianggap konstan (tidak ada perubahan).
2. Apabila nilai ROI naik sebesar satu (1) satuan, maka akan menurunkan (-) besarnya harga saham hari ke dua puluh pada pasar sekunder sebesar

0.051678313 point, dengan anggapan bahwa variabel bebas lainnya dianggap konstan (tidak ada perubahan).

3. Apabila nilai EPS naik sebesar satu (1) satuan, maka akan menaikkan (+) besarnya harga saham hari ke dua puluh pada pasar sekunder sebesar 0.000045502 point, dengan anggapan bahwa variabel bebas lainnya dianggap konstan (tidak ada perubahan).
4. Apabila nilai SHP naik sebesar satu (1) satuan, maka akan menaikkan (+) besarnya harga saham hari ke dua puluh pada pasar sekunder sebesar 0.896578199 point, dengan anggapan bahwa variabel bebas lainnya dianggap konstan (tidak ada perubahan).
5. Sedangkan apabila tidak ada perubahan sama sekali pada kelima variabel tersebut, maka terjadi kenaikan harga saham hari ke dua puluh pada pasar sekunder sebesar 1.926361492.

4.3. Tes Signifikansi dengan Uji t Statistik (Pengujian Koefisien Regresi secara Parsial)

Pengujian dengan menggunakan uji t statistik adalah bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel bebas secara individual terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

4.3.1. Pengaruh Nilai ROE terhadap Variabel Dependen

- 1) Menentukan hipotesa nol dan hipotesa alternatif.

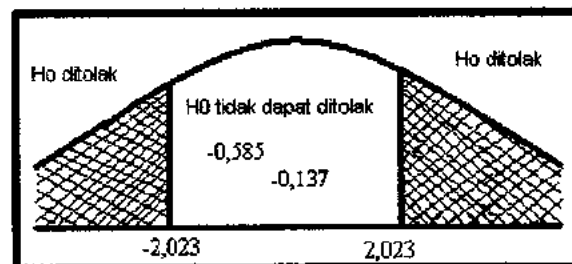
H_0 = Tidak ada pengaruh antara ROE terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

H_{a1} = Ada pengaruh antara ROE terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

- 2) Menentukan tarif nyata (*level of significance*) sebesar 5%.
- 3) Menentukan t_{tabel} dengan $t_{\alpha/2 : 40-1}$, maka diperoleh t_{tabel} sebesar 2,023 (Lampiran 10).
- 4) Dengan t_{tabel} sebesar 2,023 maka dapat dilakukan uji t statistik dua sisi sehingga dapat ditentukan daerah penolakan H_0 dan daerah dimana H_0 tidak dapat ditolak.

GAMBAR 4.1

GRAFIK UJI t PADA VARIABEL ROE



Dengan menggunakan program Microsoft Excell XP diperoleh t_{hitung} sebesar -0,585 untuk Y_1 = harga saham hari pertama pada pasar sekunder (Tabel 4.2), dan -0,137 untuk Y_2 = harga saham hari ke dua puluh pada pasar sekunder (Tabel 4.3). Hasil perhitungan ini menunjukkan kedua nilai t_{hitung} terletak diantara dua nilai t_{tabel} , yaitu -2,023 dan 2,023, sehingga t_{hitung} jatuh pada daerah dimana H_0 tidak dapat ditolak dan H_{a1} ditolak. Dari pembuktian ini dapat disimpulkan

bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara nilai ROE terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

4.3.2. Pengaruh Nilai ROI terhadap Variabel Dependen

1) Menentukan hipotesa nol dan hipotesa alternatif.

H_{02} = Tidak ada pengaruh antara ROI terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

H_{a2} = Ada pengaruh antara ROI terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

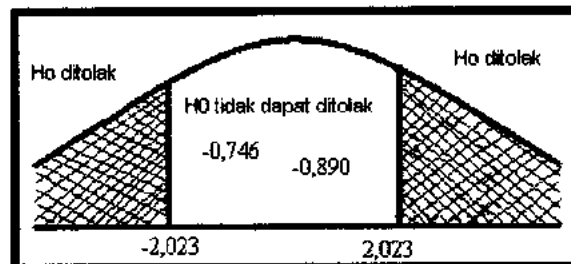
2) Menentukan tarif nyata (*level of significance*) sebesar 5%.

3) Menentukan t_{tabel} dengan $t_{\alpha/2 ; 40-1}$, maka diperoleh t_{tabel} sebesar 2,023 (Lampiran 10).

4) Dengan t_{tabel} sebesar 2,023 maka dapat dilakukan uji t statistik dua sisi sehingga dapat ditentukan daerah penolakan H_0 dan daerah dimana H_0 tidak dapat ditolak.

GAMBAR 4.2

GRAFIK UJI t PADA VARIABEL ROI



Dengan menggunakan program Microsoft Excell XP diperoleh t_{hitung} sebesar -0,746 untuk Y_1 = harga saham hari pertama pada pasar sekunder (Tabel 4.2), dan -0,890 untuk Y_2 = harga saham hari ke dua puluh pada pasar sekunder (Tabel 4.3). Hasil perhitungan ini menunjukkan kedua nilai t_{hitung} terletak diantara dua nilai t_{tabel} , yaitu -2,023 dan 2,023, sehingga t_{hitung} jatuh pada daerah dimana H_0 tidak dapat ditolak dan H_a ditolak. Dari pembuktian ini dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara nilai ROI terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

4.3.3. Pengaruh Nilai EPS terhadap Variabel Dependen

1) Menentukan hipotesa nol dan hipotesa alternatif.

H_{03} = Tidak ada pengaruh antara EPS terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

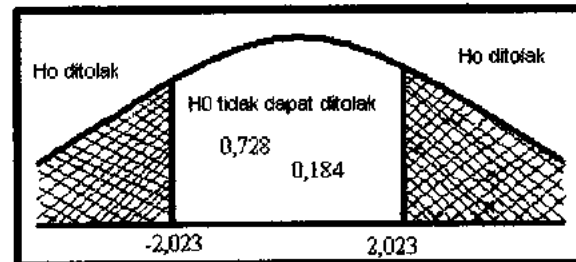
H_{a3} = Ada pengaruh antara EPS terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

2) Menentukan tarif nyata (*level of significance*) sebesar 5%.

3) Menentukan t_{tabel} dengan $t_{\alpha/2, 40-1}$, maka diperoleh t_{tabel} sebesar 2,023 (Lampiran 10).

4) Dengan t_{tabel} sebesar 2,023 maka dapat dilakukan uji t statistik dua sisi sehingga dapat ditentukan daerah penolakan H_0 dan daerah dimana H_0 tidak dapat ditolak.

GAMBAR 4.3
GRAFIK UJI t PADA VARIABEL EPS



Dengan menggunakan program Microsoft Excell XP diperoleh t_{hitung} sebesar 0,728 untuk Y_1 = harga saham hari pertama pada pasar sekunder (Tabel 4.2), dan 0,184 untuk Y_2 = harga saham hari ke dua puluh pada pasar sekunder (Tabel 4.3). Hasil perhitungan ini menunjukkan kedua nilai t_{hitung} terletak diantara nilai t_{tabel} $-2,023$ dan $2,023$, sehingga t_{hitung} jatuh pada daerah dimana H_0 tidak dapat ditolak dan H_a ditolak. Dari pembuktian ini dapat disimpulkan bahwa nilai EPS tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

4.3.4. Pengaruh Nilai SHP terhadap Variabel Dependen

1) Menentukan hipotesa nol dan hipotesa alternatif.

H_0 = Tidak ada pengaruh antara SHP terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

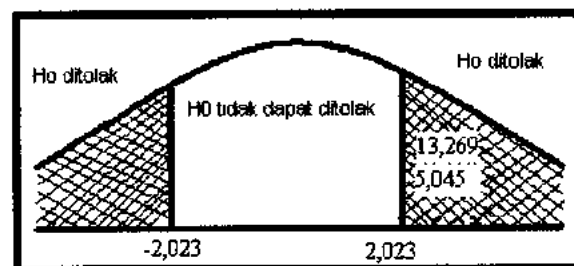
H_a = Ada pengaruh antara SHP terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

2) Menentukan tarif nyata (*level of significance*) sebesar 5%.

- 3) Menentukan t_{tabel} dengan $t_{\alpha/2} : 40-1$, maka diperoleh t_{tabel} sebesar 2,023 (Lampiran 10).
- 4) Dengan t_{tabel} sebesar 2,023 maka dapat dilakukan uji t statistik dua sisi sehingga dapat ditentukan daerah penolakan H_0 dan daerah dimana H_0 tidak dapat ditolak.

GAMBAR 4.4

GRAFIK UJI t PADA VARIABEL SHP



Dengan menggunakan program Microsoft Excell XP diperoleh t_{hitung} sebesar 13,269 untuk Y_1 = harga saham hari pertama pada pasar sekunder (Tabel 4.2), dan 5,045 untuk Y_2 = harga saham hari ke dua puluh pada pasar perdana (Tabel 4.3). Hasil perhitungan ini menunjukkan kedua nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} 2,023, sehingga t_{hitung} jatuh pada daerah dimana H_0 ditolak dan H_a tidak dapat ditolak. Dari pembuktian ini dapat disimpulkan bahwa nilai SHP mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

4.4. Tes Signifikansi dengan Uji F Statistik (Pengujian Koefisien Regresi secara Serentak)

Dalam pengujian ini akan berusaha membuktikan ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan dari kelima variabel bebas tersebut terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

Langkah-langkah analisis :

1) Merumuskan hipotesa nol dan hipotesa alternatif.

H_{05} = Tidak ada pengaruh antara kelima variabel bebas (ROE, ROI, EPS, SHP) terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

H_{a5} = Ada pengaruh antara kelima variabel bebas (ROE, ROI, EPS, SHP) terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

2) Menentukan taraf nyata (*level of Significance*) sebesar 5%.

3) Menentukan derajat kebebasan pembilang dan penyebut.

$$Dk \text{ pembilang} = k = 4$$

$$Dk \text{ penyebut} = n - k - 1$$

$$= 41 - 4 - 1$$

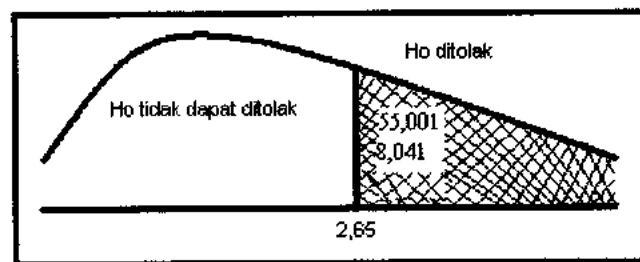
$$= 36$$

(Djarwanto, 1996; 171)

Dengan taraf nyata 0,05, derajat kebebasan pembilang = 4, dan derajat kebebasan penyebut = 36, maka diperoleh F_{tabel} sebesar 2,65 (Lampiran 11).

- 4) Dengan F_{tabel} sebesar 2,65 maka dapat dilakukan uji F statistik satu sisi sehingga dapat ditentukan daerah penolakan H_0 dan daerah dimana H_0 tidak dapat ditolak.

GAMBAR 4.5
GRAFIK UJI F STATISTIK



Dengan menggunakan Program Microsoft Excell XP diperoleh F_{hitung} sebesar 55,001 untuk Y_1 = harga saham hari pertama pada pasar sekunder (Tabel 4.2), dan 8,041 untuk Y_2 = harga saham hari ke dua puluh pada pasar sekunder (Tabel 4.3). Hasil perhitungan ini menunjukkan bahwa F_{hitung} lebih besar dari pada F_{tabel} 2,65 sehingga berada pada daerah dimana H_0 ditolak. Dari pembuktian ini, dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama kelima variabel bebas (ROE, ROI, EPS, SHP) berhasil mempengaruhi harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

Nilai signifikansi (*significance F*) yang sangat kecil yaitu $1.29845E^{-14}$ untuk Y_1 = harga saham hari pertama pada pasar sekunder (Tabel 4.2) dan 0.00010439 untuk Y_2 = harga saham hari ke dua puluh pada pasar perdana (Tabel 4.3), juga membuktikan bahwa signifikansi tersebut sangat mendukung penolakan

H_0 karena jauh lebih kecil dari batas level signifikansi (*level of significance*) yang ditentukan yaitu 0,05 (5%).

Dengan melihat *Multiple R* untuk Y_1 = harga saham hari pertama pada pasar sekunder pada tabel *summary output* (Tabel 4.2) diatas sebesar 0.928841571 (92,88%) dapat diartikan bahwa secara bersama-sama mampu menjelaskan hubungan antara kelima variabel bebas (ROE, ROI, EPS, SHP) dengan harga saham perusahaan di pasar sakunder pada hari pertama (variabel terikat) sebesar 92,88%.

Demikian juga *Multiple R* untuk Y_2 = harga saham hari ke dua puluh pada pasar sekunder pada tabel *summary output* (Tabel 4.3) diatas sebesar 0.69201005 (69.20%) dapat diartikan bahwa secara bersama-sama mampu menjelaskan hubungan antara kelima variabel bebas (ROE, ROI, EPS, SHP) dengan harga saham perusahaan di pasar sakunder pada hari ke dua puluh (variabel terikat) sebesar 69,20%.

4.5. Uji Heteroskedastisitas

Suatu metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas yaitu metode *Glejser*, yang dilakukan dengan me-regres kembali nilai *absolut residuals* (lampiran 4 dan 6) yang diperoleh sebagai variabel dependen terhadap variabel independen yang diteliti (lampiran 7). Jika nilai t_{hitung} terletak di antara nilai $-t_{tabel}$ dan t_{tabel} , maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam hal ini, nilai t_{tabel} telah diketahui pada pengujian sebelumnya, yaitu 2,023.

Berdasarkan *sumarry output* regresi untuk uji heteroskedastisitas untuk Y_1 = harga saham hari pertama pada pasar sekunder (lampiran 8), dapat dilihat bahwa

t_{hitung} untuk masing-masing variabel adalah : ROE = -1,863 ; ROI = 1,363 ; EPS = 0,302 ; SHP = 0,087. Dengan demikian, semua t_{hitung} dari ke empat variabel bebas terletak diantara -2,023 dan 2,023, sehingga model persamaan regresi yang digunakan adalah homoskedastik atau terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Berdasarkan *sumarry output* regresi untuk uji heteroskedastisitas untuk Y_2 = harga saham hari ke dua puluh pada pasar sekunder (lampiran 9), dapat dilihat bahwa t_{hitung} untuk masing-masing variabel adalah : ROE = -0.589 ; ROI = -0.224 ; EPS = -0.053 ; SHP = -0.636. Dengan demikian, semua t_{hitung} dari ke empat variabel bebas terletak diantara -2,023 dan 2,023, sehingga model persamaan regresi yang digunakan adalah homoskedastik atau terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

4.6. Interpretasi Hasil dan Pembahasan

Koefisien determinasi atau *R-Squared* pada hari pertama dan hari ke dua puluh menunjukkan angka 0.862746665 (86,27%) dan 0.478877909 (47,89%) dari tabel *summary output* diatas (Tabel 4.2 dan 4.3) mampu menjelaskan bahwa secara bersama-sama kelima variabel bebas (ROE, ROI, EPS, SHP) memberikan kontribusi pada harga saham perusahaan di pasar sekunder pada hari pertama sebesar 86,27% dan hari ke dua puluh sebesar 47,89%.

Kenyataan ini membuktikan bahwa pada tahun 2002, 2003, dan 2004 nilai ROE, ROI, EPS, dan SHP tergolong mempunyai pengaruh yang tinggi terhadap harga saham perusahaan di pasar sakunder pada hari pertama, yaitu 86,27% atau hanya 13,73% saja yang dipengaruhi oleh faktor (ϵ) yaitu faktor di luar model yang diteliti.

Namun nilai ROE, ROI, EPS dan SHP hanya mempunyai pengaruh yang sedang terhadap harga saham hari ke dua puluh di pasar sekunder, yaitu sebesar 47,89% atau 52,11% yang lain dipengaruhi oleh faktor (ϵ) yaitu faktor di luar model yang diteliti. Hal ini mendukung teori yang dikemukakan pada bab sebelumnya bahwa di hari ke dua puluh pengaruh variabel keuangan sudah semakin melemah dibandingkan dengan hari pertama pada pasar sekunder, karena harga saham murni terbentuk oleh kekuatan permintaan dan penawaran pasar.

Return on equity (ROE) mempunyai nilai t_{hitung} yang terletak pada daerah dimana H_{01} tidak dapat ditolak. Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa penelitian ini tidak berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan variabel ROE terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder, pada taraf nyata sebesar 5%. Hasil penelitian ini tidak berhasil mendukung H_{a1} , karena dimungkinkan para pelaku pasar beranggapan bahwa nilai ROE perusahaan bukan sebagai suatu informasi penting yang dapat mempengaruhi tingkat ketidakpastian perusahaan.

Return on investment (ROI) mempunyai nilai uji t yang tidak signifikan pada harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan variabel ROI terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder, pada taraf nyata sebesar 5%. Hasil penelitian ini tidak berhasil mendukung H_{a2} , karena dimungkinkan para pelaku pasar tidak memandang nilai ROI dari suatu

perusahaan sebagai suatu informasi penting yang dapat mempengaruhi keputusannya untuk membeli ataupun menjual saham perusahaan tersebut.

Earning per Share (EPS) memiliki t_{hitung} yang terletak diantara $-t_{tabel}$ dan t_{tabel} , yang berarti penelitian ini gagal menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel EPS terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder, pada taraf nyata sebesar 5%. Ketidakberhasilan penelitian ini dalam menunjukkan pengaruh EPS terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder tidak membuktikan bahwa informasi EPS digunakan oleh pelaku pasar untuk memberikan gambaran mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham, dan digunakan sebagai pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Chandradewi yang telah berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan dari EPS terhadap harga saham setelah IPO

Selisih harga perdana (SHP) mempunyai nilai t_{hitung} yang lebih besar dari t_{tabel} , berarti penelitian ini telah berhasil menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari selisih harga perdana terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder, pada taraf nyata sebesar 5%. Hasil penelitian ini dalam menunjukkan adanya pengaruh selisih harga perdana terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder, membuktikan bahwa para investor menggunakan indikator besarnya selisih antara harga perdana saham dengan nilai nominalnya, sebagai informasi yang penting guna memprediksikan harga pasar saham di masa yang akan datang.

Dari hasil uji t pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa dari empat variabel independen yaitu ROE, ROI, EPS, dan SHP, yang secara signifikan mempengaruhi harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder adalah SHP atau selisih harga saham perdana dengan nilai nominalnya dalam satuan indeks.

Uji F menunjukkan pengujian variabel secara serentak atau bersama-sama. F_{hitung} harus lebih besar dari F_{tabel} untuk memenuhi syarat signifikan. Dari hasil penelitian ini menunjukkan F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} , yang berarti variabel independen secara serentak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen pada $\alpha = 5\%$. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Chandradewi (2000) yang menemukan bahwa variabel keuangan secara serentak berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham perusahaan sesudah IPO.

Ketidakberhasilan penelitian ini dalam membuktikan pengaruh ROE, ROI dan EPS dalam mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar sekunder pada hari pertama dan hari ke dua puluh, dapat disebabkan oleh adanya faktor (ϵ) yaitu faktor di luar model yang diteliti. Beberapa faktor (ϵ) yang dinilai memiliki pengaruh yang cukup tinggi dalam mempengaruhi harga pasar saham perusahaan sesudah IPO antara lain :

1. *Track record* perusahaan.

Kejadian-kejadian masa lalu yang dialami oleh perusahaan dinilai penting oleh investor untuk memprediksikan apakah kejadian-kejadian tersebut dapat terjadi lagi di masa mendatang atau tidak.

2. Reputasi Perusahaan

Nama besar perusahaan seringkali diidentikkan dengan baiknya kinerja keuangan perusahaan, sehingga membuat investor tidak perlu lagi melihat variabel-variabel keuangan pada perusahaan tersebut.

3. Resiko usaha.

Hal ini berhubungan dengan bagaimana perusahaan menjalankan bisnisnya. Perusahaan yang dalam menjalankan bisnisnya mempunyai resiko usaha yang tinggi, kemungkinan besar akan kurang diminati oleh investor.

4. Jenis dari investor.

Ada dua jenis pialang saham ditinjau dari caranya menganalisis harga saham, yaitu *technical buyers* dan *speculatif buyers*. Untuk *technical buyers*, mereka menggunakan fundamental perusahaan sebagai pertimbangan utama dalam membeli saham suatu perusahaan. Namun bagi *speculatif buyers*, mereka sama sekali tidak memandang fundamental perusahaan emiten. Mereka hanya melihat *track record* harga saham perusahaan tersebut untuk memprediksikan naik turunnya harga saham suatu perusahaan di masa yang akan datang. Pialang saham yang termasuk kategori *speculatif buyers* jumlahnya cenderung lebih banyak daripada pialang saham yang termasuk kategori *technical buyers*.

5. Penjamin emisi.

Perusahaan penjamin emisi tentunya berkepentingan untuk menstabilkan harga saham perusahaan emiten yang menjadi jaminannya.

Caranya antara lain dengan membeli seluruh atau sebagian saham emiten yang kemungkinan tidak laku pada pasar sekunder untuk menjaga agar harga saham tidak anjlok. Hal ini dilakukan demi nama baiknya sendiri sebagai perusahaan penjamin emisi.

Keempat faktor tersebut tidak dapat ditampilkan dalam penelitian ini karena kesemuanya tidak dapat dijadikan data kuantitatif.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris pengaruh variabel-variabel keuangan seperti *return on equity* (ROE), *return on investment* (ROI), *earning per share* (EPS), dan selisih nilai nominal saham dengan harga saham perdana perusahaan (SHP) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari keempat variabel bebas yang diuji terdapat satu variabel yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan hari pertama dan hari ke dua puluh pada pasar sekunder sebagai variabel dependennya, yaitu selisih nilai nominal saham dengan harga saham perdana perusahaan (SHP). Hal ini ditunjukkan dari hasil pengujian koefisien regresi secara parsial (uji t statistik) yang berhasil menolak hipotesa nol (H_0) pada variabel SHP, dan tidak berhasil menolak hipotesa nol (H_0) pada variabel *return on investment* (ROI), dan *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS) pada tingkat signifikansi 5%.

Hasil analisis *Goodness of Fit Test* yang terdiri dari koefisien determinasi majemuk (*R-Squared*) pada analisis regresi linier berganda ini sebesar 86,27% dan 47,89%. Dari hasil ini dapat ditarik kesimpulan bahwa :

1. Variabel dependen harga saham hari pertama dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen sebesar 86,27%, yang juga berarti bahwa 13,73% variasi harga saham perusahaan di pasar sekunder pada hari pertama dijelaskan oleh variabel lain diluar persamaan model.
2. Variabel dependen harga saham hari ke dua puluh dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen sebesar 47,89%, yang juga berarti bahwa 52,11% variasi harga saham perusahaan di pasar sekunder pada hari ke dua puluh dijelaskan oleh variabel lain diluar persamaan model.

Terbuktinya pengaruh variabel selisih nilai nominal saham dengan harga saham perdana (SHP) terhadap harga saham perusahaan di pasar sekunder pada hari pertama dan hari ke dua puluh, menegaskan bahwa informasi ini diperlukan oleh pelaku pasar dalam menentukan keputusan investasi pada saham perusahaan tertentu.

Tidak terbuktinya pengaruh variabel *return on equity* (ROE), *on investment* (ROI), dan *earning per share* (EPS) bukan berarti informasi prospektus dan keadaan pasar pada lantai bursa saat itu tidak bermanfaat bagi para calon pialang saham. Investor dalam menanamkan modalnya dapat juga menggunakan indikator variabel keuangan lain ataupun faktor-faktor eksternal lain yang tidak termasuk dalam model seperti *track record* perusahaan, reputasi perusahaan, perusahaan penjamin emisi, suku bunga deposito, serta banyak faktor lain yang dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor.

5.2. Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini masih jauh dari sempurna, ada beberapa hal yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini. Pertama, terbatasnya jumlah populasi dalam penelitian ini karena pendeknya metode pengamatan.

Kedua, penelitian ini melakukan pengujian tanpa mempertimbangkan ukuran besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan mungkin mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atas setiap lembar sahamnya.

Berdasarkan keterbatasan penelitian ini, hasil penelitian diharapkan dapat memberikan masukan maupun implikasi bagi penelitian selanjutnya. Oleh karena itu, saran yang dapat diberikan kepada penelitian selanjutnya antara lain :

1. Penelitian yang akan datang memungkinkan untuk membedakan ukuran atau besar kecilnya perusahaan, sehingga dapat memberikan gambaran mengenai perbedaan perusahaan yang berukuran kecil dengan perusahaan yang berukuran besar.
2. Penelitian yang akan datang dapat menggunakan periode tahun pengamatan yang lebih lama, karena mungkin dapat memberikan hasil yang lebih baik.
3. Dengan topik penelitian yang sama, penelitian selanjutnya dapat menguji variabel-variabel lainnya yang memungkinkan untuk diteliti, seperti misalnya tingkat pertumbuhan laba, proyeksi *price earning ratio* (PER), serta variabel-variabel keuangan lain. Hal ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai informasi prospektus yang digunakan oleh para investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Asril Sitompul, *Pasar Modal, Penawaran Umum dan Permasalahannya*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996.
- Bursa Efek Jakarta, *Indonesian Capital Market Directory*, Bursa Efek Jakarta, Jakarta, 2002, 2003, 2004.
- _____, *Jakarta Stock Exchange, JSX Fact Book*, Jakarta, 2002, 2003, 2004.
- Chandradewi, *Pengaruh Variabel Keuangan Terhadap Penentuan Harga Pasar Saham Perusahaan Sesudah Penawaran Umum Perdana*, Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Sebelas Maret, Surakarta, 2000.
- Chishty M, I. Hasan, dan S.D. Smith, *A note on Underwriter Competition and Initial Public Offerings*, Journal of Business Finance & Accounting, 1996, Hal 905-914.
- Ernyan, Husnan S, *Perbandingan Underpricing penerbitan Saham Perdana Perusahaan Keuangan dan Non-Keuangan di Pasar Modal Indonesia : pengujian Hipotesis Asimetri Informasi*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, 2002, Hal 372-383.
- Gujarati D, (terj.) *Ekonometrika Dasar*, Erlangga, Jakarta, 1999.
- Gumanti, T. A., *Underpricing dan Biaya-biaya di Sekitar Inition Public Offering*, Wahana, 2002, Hal 135-147.
- Hartono, J. M., *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi kedua, BPFE, Yogyakarta, 2000.
- Illahi, B. B., *Pengaruh Variabel Signalling Terhadap Penentuan Harga Pasar Saham Perusahaan Sesudah Penawaran Umum Perdana*, Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Sebelas Maret, Surakarta, 2003.
- Kim, Jeong-Bon, Itzhak Krinsky dan Jason Lee, *The Role of Financial Variables in The pricing of Korean Public Offerings*, Pacific-Basin Finance Journal, 1995, Hal 449-464.
- Nasirwan, *Reputasi Penjamin Emisi, Return Awal, Return 15 Hari Sesudah IPO, dan Kinerja Perusahaan Satu Tahun Sesudah IPO di BEJ*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, 2002, Hal 64-84.

- Noegroho Boedijoewono, *Pengantar Statistik Ekonomi dan Perusahaan*, Jilid Dua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2001.
- Nurhidayati S., dan Indriantoro N., *Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Tingkat underpriced pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, 1998, Hal 21-30.
- Suadi Arief, *Akuntansi Keuangan Menengah*, Edisi Pertama, Bagian Penerbitan STIE YKPN, Yogyakarta, 1994.
- Sularso S., *Buku Pelengkap metode Penelitian Akuntansi : Sebuah Pendekatan Replikasi*, BPFE, Yogyakarta, 2003.
- Syamsul Hadi, *Memfaatkan Excell untuk Analisis Statistik*, Ekonisia, Yogyakarta, 2004.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

DAFTAR EMITEN YANG MENJADI SAMPEL

No	Kode	Nama	Tgl listing
1	ABBA	Abdi bangsa, Tbk	03/04/2002
2	ADHI	Adhi Karya, Tbk	18/03/2004
3	AKKU	Aneka Kemasindo Utama	11/01/2004
4	ANTA	Anta Express Tour & Travel Service	18/01/2002
5	ATPK	Anugrah Tambak Perkasindo	17/04/2002
6	APEX	Apexindo Pratama Duta	07/10/2002
7	ARTI	Arona Bina Sejati	30/04/2003
8	APIC	Artha Pasific Securities	18/12/2002
9	ARTA	Artha Securities	11/05/2002
10	ASJT	Asuransi Jasa Tania	29/12/2003
11	BABP	Bank Bumiputera Indonesia	15/07/2002
12	BKSW	Bank Kesawan	21/11/2002
13	BMRI	Bank Mandiri	14/07/2003
14	BBRI	Bank Rakyat Indonesia	31/10/2003
15	BSWD	Bank Swadesi	05/01/2002
16	BTEK	Bumi Toknokultura Unggul	14/05/2004
17	CITA	Cipta Panelutama	20/03/2002
18	ENRG	Energi Mega Persada	06/04/2004
19	FPNI	Fatrapolindo Nusa Industri	21/03/2002
20	FISH	Fishindo Kusuma Sejahtera	18/01/2002
21	FORU	Fortune Indonesia	17/01/2002
22	GEMA	Gema Grahasarana	08/12/2002
23	HADE	Hurtus Danavest	04/12/2004
24	IDKM	Indosiar Karya Media	10/04/2004
25	IIKP	Inti Indah Karya Plasindo	14/10/2002
26	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa	16/04/2002
27	KREN	Kresna Graha Sekurindo	28/06/2002
28	MAPI	Mitra Adiperkasa	11/10/2004
29	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas	07/09/2003
30	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol	07/02/2004
31	PGAS	Perusahaan Gas Negara	15/12/2003
32	SQMI	Sanex Qianjiang Motor Intl	14/07/2004
33	SUGI	Sugi Samapersada	19/06/2002
34	SCMA	Surya Citra Media	16/07/2002
35	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam	23/12/2002
36	TRUS	Trust Finance Indonesia	28/11/2002
37	UNIT	United Capital Indonesia	18/04/2002
38	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha	13/12/2004
39	WAPO	Wahana Phonix Mandiri	20/01/2002
40	YULE	Yulie Sekurindo	12/10/2004

LAMPIRAN 2

TABEL VARIABEL DEPENDEN DAN INDEPENDEN

No	Kode	X1	X2	X3	X4	Y1	Y2
		ROE	ROI	EPS	Index SHP	Indeks HPS1	Indeks HPS20
1	ABBA	-6.31	-4.60	-6.00	0.050	1.10	2.50
2	ADHI	19.52	3.30	33.00	0.500	1.70	2.70
3	AKKU	3.73	6.52	744.55	1.200	2.15	1.95
4	ANTA	21.95	6.63	29.00	0.250	2.10	4.55
5	ATPK	3.02	2.85	16.00	0.200	1.40	0.94
6	APEX	4.22	2.92	37.00	0.100	1.10	1.15
7	ARTI	1.67	0.83	8.00	0.300	1.50	1.35
8	APIC	4.70	3.55	3.00	0.050	1.55	2.30
9	ARTA	3.86	2.74	2.00	0.125	1.20	1.28
10	ASJT	26.93	10.32	260.00	0.500	1.78	2.38
11	BABP	6.53	0.55	7.00	0.200	1.25	1.35
12	BKSW	4.25	0.33	19.00	0.000	1.40	2.80
13	BMRI	24.84	1.43	422.00	0.350	1.55	1.50
14	BBRI	26.32	1.77	441.00	0.750	2.10	2.00
15	BSWD	20.49	4.40	53.00	0.250	1.35	1.60
16	BTEK	0.56	0.56	1.00	0.250	1.75	2.40
17	CITA	-22.91	-4.58	-10.00	1.000	3.40	5.25
18	ENRG	4.35	6.45	6.00	0.600	2.20	2.90
19	FPNI	25.93	14.36	97.00	0.800	1.08	1.52
20	FISH	4.70	2.92	5.00	0.250	2.00	1.40
21	FORU	7.11	5.24	10.00	0.300	2.20	4.40
22	GEMA	10.48	6.80	15.00	1.250	2.25	1.75
23	HADE	15.36	6.25	22.00	0.050	1.40	1.03
24	IDKM	0.03	7.46	19.66	1.204	3.00	2.60
25	IIKP	4.48	3.36	47.00	1.250	3.40	4.25
26	JTPE	3.54	2.13	4.00	1.250	3.45	4.05
27	KREN	2.95	2.24	62.00	1.150	2.20	1.00
28	MAPI	0.12	3.27	98.19	0.250	1.35	1.45
29	TMAS	16.56	11.56	200.00	1.200	2.30	2.20
30	PJAA	0.27	1.47	154.21	1.050	2.20	2.00
31	PGAS	49.62	19.34	5,579.00	2.000	3.50	3.20
32	SQMI	0.04	0.84	10.46	0.000	1.04	1.00
33	SUGI	2.65	1.56	3.00	0.200	2.00	3.20
34	SCMA	1.34	0.51	1,951.00	3.400	4.50	4.50
35	PTBA	20.83	14.18	223.00	0.150	1.20	1.10
36	TRUS	-1.99	0.79	2.00	0.700	1.90	1.80
37	UNIT	5.07	2.87	10.00	0.050	1.50	2.50
38	WOMF	0.27	2.26	60.64	6.000	7.75	7.50
39	WAPO	7.97	6.37	11.00	0.750	0.45	0.50
40	YULE	0.04	0.41	9.89	0.075	1.13	1.15

LAMPIRAN 3
SUMMARY OUTPUT MULTIPLE REGRESSION Y1

Regression Statistics	
Multiple R	0.928841571
R Square	0.862746665
Adjusted R Square	0.847060569
Standard Error	0.486043006
Observations	40

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	4	51.97300438	12.99325109	55.00072768	1.29845E-14
Residual	35	8.268323121	0.236237803		
Total	39	60.2413275			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	1.381091231	0.117868244	11.71525828	1.15267E-13	1.141765079	1.620417383	1.141765079	1.620417383
ROE	-0.006249277	0.010685422	-0.584841337	0.562405974	-0.027941864	0.01544331	-0.027941864	0.01544331
ROI	-0.019232102	0.025782339	-0.745940911	0.460684047	-0.071573097	0.033108894	-0.071573097	0.033108894
EPS	7.98668E-05	0.00010974	0.727782784	0.471587545	-0.000142917	0.000302651	-0.000142917	0.000302651
Index SHP	1.047368922	0.078932035	13.26925017	3.21728E-15	0.887128176	1.207609669	0.887128176	1.207609669

Sumber : *Print Out* Komputer

LAMPIRAN 4
RESIDUAL OUTPUT Y1

Observation	Predicted Indeks HPS1	Residuals	ABS Res Y1
1	1.56088108	-0.46088108	0.46088108
2	1.721959482	-0.021959482	0.021959482
3	2.548695689	-0.398695689	0.398695689
4	1.380569143	0.719430857	0.719430857
5	1.51815858	-0.11815858	0.11815858
6	1.406253512	-0.306253512	0.306253512
7	1.669541906	-0.169541906	0.169541906
8	1.336053717	0.213946283	0.213946283
9	1.435353914	-0.235353914	0.235353914
10	1.55877276	0.21622724	0.21622724
11	1.539738651	-0.289738651	0.289738651
12	1.349702682	0.050297318	0.050297318
13	1.598640223	-0.048640223	0.048640223
14	2.003317418	0.096682582	0.096682582
15	1.434497478	-0.084497478	0.084497478
16	1.628743757	0.121256243	0.121256243
17	2.65891544	0.74108456	0.74108456
18	1.858760376	0.341239624	0.341239624
19	1.788516728	-0.708516728	0.708516728
20	1.557803459	0.442196541	0.442196541
21	1.550892006	0.649107994	0.649107994
22	2.495229676	-0.245229676	0.245229676
23	1.219027223	0.180972777	0.180972777
24	2.500034639	0.499965361	0.499965361
25	2.601439504	0.798560496	0.798560496
26	2.627535036	0.822464964	0.822464964
27	2.529001962	-0.329001962	0.329001962
28	1.587136701	-0.237136701	0.237136701
29	2.328096188	-0.028096188	0.028096188
30	2.463186371	-0.263186371	0.263186371
31	3.23936822	0.26063178	0.26063178
32	1.365521702	-0.325521702	0.325521702
33	1.544241955	0.455758045	0.455758045
34	5.07978337	-0.57978337	0.57978337
35	1.153123239	0.046876761	0.046876761
36	2.111651911	-0.211651911	0.211651911
37	1.347378381	0.152621619	0.152621619
38	7.624996036	0.125003964	0.125003964
39	1.995181235	-1.545181235	1.545181235
40	1.452298651	-0.327298651	0.327298651

Sumber : *Print Out* Komputer

LAMPIRAN 5

SUMMARY OUTPUT MULTIPLE REGRESSION Y2

Regression Statistics	
Multiple R	0.69201005
R Square	0.478877909
Adjusted R Square	0.419321099
Standard Error	1.094420502
Observations	40

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	4	38.52315112	9.630787781	8.040690997	0.00010439
Residual	35	41.92146825	1.197756236		
Total	39	80.44461938			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	1.926361492	0.265448345	7.257010738	1.78551E-08	1.387472043	2.465250941	1.387472043	2.465250941
ROE	-0.003307619	0.02406031	-0.137472023	0.891445521	-0.052152705	0.045537466	-0.052152705	0.045537466
ROI	-0.051678313	0.058053959	-0.890177237	0.379448991	-0.16953426	0.066177634	-0.16953426	0.066177634
EPS	4.55024E-05	0.000247101	0.18414502	0.854962475	-0.00045614	0.000547144	-0.00045614	0.000547144
Index SHP	0.896578199	0.177730852	5.044583913	1.40208E-05	0.535764945	1.257391452	0.535764945	1.257391452

Sumber : Print Out Komputer

LAMPIRAN 6
RESIDUAL OUTPUT Y2

Observation	Predicted Indeks HPS20	Residuals	ABS Res Y2
1	2.229508706	0.270491294	0.270491294
2	2.141049006	0.558950994	0.558950994
3	2.686854115	-0.736854115	0.736854115
4	1.736596149	2.813403851	2.813403851
5	1.949132967	-1.009132967	1.009132967
6	1.852844072	-0.702844072	0.702844072
7	2.147282247	-0.797282247	0.797282247
8	1.772323086	0.527676914	0.527676914
9	1.884158783	-0.609158783	0.609158783
10	1.764086831	0.610913169	0.610913169
11	2.055973821	-0.705973821	0.705973821
12	1.896114812	0.903885188	0.903885188
13	2.103304616	-0.603304616	0.603304616
14	2.440334538	-0.440334538	0.440334538
15	1.857759969	-0.257759969	0.257759969
16	2.119759422	0.280240578	0.280240578
17	3.134948902	2.115051098	2.115051098
18	2.116868162	0.783131838	0.783131838
19	1.820170635	-0.300170635	0.300170635
20	1.984287068	-0.584287068	0.584287068
21	1.901478441	2.498521559	2.498521559
22	2.661690396	-0.911690396	0.911690396
23	1.598396963	-0.573396963	0.573396963
24	2.621116776	-0.021116776	0.021116776
25	2.860765586	1.389234414	1.389234414
26	2.92548247	1.12451753	1.12451753
27	2.83473067	-1.83473067	1.83473067
28	1.985588924	-0.535588924	0.535588924
29	2.359180332	-0.159180332	0.159180332
30	2.797925347	-0.797925347	0.797925347
31	2.809793081	0.390206919	0.390206919
32	1.883295359	-0.883295359	0.883295359
33	2.016430279	1.183569721	1.183569721
34	5.032714384	-0.532714384	0.532714384
35	1.269299063	-0.169299063	0.169299063
36	2.519813531	-0.719813531	0.719813531
37	1.806559037	0.693440963	0.693440963
38	7.190903904	0.309096096	0.309096096
39	2.243743086	-1.743743086	1.743743086
40	1.972734463	-0.822734463	0.822734463

Sumber : *Print Out* Komputer

LAMPIRAN 7

DATA UJI HETEROSKEDASTISITAS

No	Kode	X1	X2	X3	X4	Y1	Y2
		ROE	ROI	EPS	Index SHP	ABS Res Y1	ABS Res Y2
1	ABBA	-6.31	-4.60	-6.00	0.050	0.46088108	0.27049129
2	ADHI	19.52	3.30	33.00	0.500	0.02195948	0.55895099
3	AKKU	3.73	6.52	744.55	1.200	0.39869569	0.73685411
4	ANTA	21.95	6.63	29.00	0.250	0.71943086	2.81340385
5	ATPK	3.02	2.85	16.00	0.200	0.11815858	1.00913297
6	APEX	4.22	2.92	37.00	0.100	0.30625351	0.70284407
7	ARTI	1.67	0.83	8.00	0.300	0.16954191	0.79728225
8	APIC	4.70	3.55	3.00	0.050	0.21394628	0.52767691
9	ARTA	3.86	2.74	2.00	0.125	0.23535391	0.60915878
10	ASJT	26.93	10.32	260.00	0.500	0.21622724	0.61091317
11	BABP	6.53	0.55	7.00	0.200	0.28973865	0.70597382
12	BKSW	4.25	0.33	19.00	0.000	0.05029732	0.90388519
13	BMRI	24.84	1.43	422.00	0.350	0.04864022	0.60330462
14	BBRI	26.32	1.77	441.00	0.750	0.09668258	0.44033454
15	BSWD	20.49	4.40	53.00	0.250	0.08449748	0.25775997
16	BTEK	0.56	0.56	1.00	0.250	0.12125624	0.28024058
17	CITA	-22.91	-4.58	-10.00	1.000	0.74108456	2.11505110
18	ENRG	4.35	6.45	6.00	0.600	0.34123962	0.78313184
19	FPNI	25.93	14.36	97.00	0.800	0.70851673	0.30017064
20	FISH	4.70	2.92	5.00	0.250	0.44219654	0.58428707
21	FORU	7.11	5.24	10.00	0.300	0.64910799	2.49852156
22	GEMA	10.48	6.80	15.00	1.250	0.24522968	0.91169040
23	HADE	15.36	6.25	22.00	0.050	0.18097278	0.57339696
24	IDKM	0.03	7.46	19.66	1.204	0.49996536	0.02111678
25	IIKP	4.48	3.36	47.00	1.250	0.79856050	1.38923441
26	JTPE	3.54	2.13	4.00	1.250	0.82246496	1.12451753
27	KREN	2.95	2.24	62.00	1.150	0.32900196	1.83473067
28	MAPI	0.12	3.27	98.19	0.250	0.23713670	0.53558892
29	TMAS	16.56	11.56	200.00	1.200	0.02809619	0.15918033
30	PJAA	0.27	1.47	154.21	1.050	0.26318637	0.79792535
31	PGAS	49.62	19.34	5,579.00	2.000	0.26063178	0.39020692
32	SQMI	0.04	0.84	10.46	0.000	0.32552170	0.88329536
33	SUGI	2.65	1.56	3.00	0.200	0.45575805	1.18356972
34	SCMA	1.34	0.51	1,951.00	3.400	0.57978337	0.53271438
35	PTBA	20.83	14.18	223.00	0.150	0.04687676	0.16929906
36	TRUS	-1.99	0.79	2.00	0.700	0.21165191	0.71981353
37	UNIT	5.07	2.87	10.00	0.050	0.15262162	0.69344096
38	WOMF	0.27	2.26	60.64	6.000	0.12500396	0.30909610
39	WAPO	7.97	6.37	11.00	0.750	1.54518124	1.74374309
40	YULE	0.04	0.41	9.89	0.075	0.32729865	0.82273446

LAMPIRAN 8

SUMMARY OUTPUT REGRESI UNTUK UJI HETEROSKEDASTISITAS Y1

Regression Statistics	
Multiple R	0.31507982
R Square	0.099275293
Adjusted R Square	-0.003664673
Standard Error	0.298393818
Observations	40

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	4	0.343476312	0.085869078	0.964398988	0.439224459
Residual	35	3.116360475	0.089038871		
Total	39	3.459836787			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	0.349999213	0.072374508	4.835946008	2.63074E-05	0.203070971	0.496927454	0.203070971	0.496927454
ROE	-0.012221068	0.006560045	-1.86296495	0.070878333	-0.025538684	0.001096547	-0.025538684	0.001096547
ROI	0.021571226	0.015828416	1.362816521	0.181644967	-0.010562205	0.053704658	-0.010562205	0.053704658
EPS	2.03725E-05	6.73721E-05	0.30238746	0.764146497	-0.0001164	0.000157145	-0.0001164	0.000157145
Index SHP	0.00421531	0.048458328	0.086988356	0.931176545	-0.094160446	0.102591066	-0.094160446	0.102591066

Sumber : Print Out Komputer

LAMPIRAN 9

SUMMARY OUTPUT REGRESI UNTUK UJI HETEROSKEDASTISITAS Y2

Regression Statistics	
Multiple R	0.246547489
R Square	0.060785664
Adjusted R Square	-0.046553117
Standard Error	0.631340126
Observations	40

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	4	0.902882604	0.225720651	0.566297323	0.688714736
Residual	35	13.95066241	0.398590355		
Total	39	14.85354501			

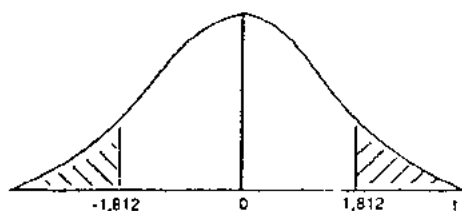
	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	0.970422114	0.153129616	6.337259482	2.78304E-07	0.659552086	1.281292142	0.659552086	1.281292142
ROE	-0.008181105	0.01387971	-0.589429101	0.559359339	-0.036358448	0.019996238	-0.036358448	0.019996238
ROI	-0.007490663	0.033489681	-0.223670772	0.824313942	-0.075478414	0.060497088	-0.075478414	0.060497088
EPS	-7.49161E-06	0.000142545	-0.052555909	0.958384575	-0.000296875	0.000281891	-0.000296875	0.000281891
Index SHP	-0.065260682	0.102527884	-0.636516419	0.528581073	-0.273403607	0.142882243	-0.273403607	0.142882243

Sumber : Print Out Komputer

LAMPIRAN 10

DAFTAR t TABEL

Tabel VI Tabel titik persentasi distribusi nilai t



Bagi d.f = 10 derajat bebas

$P(t > 1,812) = 0,05$

$P(t < -1,812) = 0,05$

d.f. \ α	.25	.20	.15	.10	.05	.025	.010	.005	.0005
1	1,000	1,376	1,963	3,078	6,314	12,706	31,821	63,657	636,619
2	,816	1,061	1,386	1,886	2,920	4,309	6,965	9,925	31,598
3	,765	,978	1,250	1,638	2,353	3,182	4,541	5,841	12,941
4	,741	,941	1,190	1,533	2,132	2,776	3,747	4,604	8,610
5	,727	,920	1,156	1,476	2,015	2,571	3,365	4,032	6,859
6	,718	,906	1,134	1,440	1,943	2,447	3,143	3,707	5,959
7	,711	,896	1,119	1,415	1,895	2,365	2,998	3,499	5,405
8	,706	,889	1,108	1,397	1,860	2,306	2,896	3,355	5,041
9	,703	,883	1,100	1,383	1,833	2,262	2,821	3,230	4,781
10	,700	,879	1,093	1,372	1,812	2,228	2,764	3,169	4,587
11	,697	,876	1,088	1,363	1,796	2,201	2,718	3,106	4,437
12	,695	,873	1,083	1,356	1,782	2,179	2,681	3,055	4,318
13	,694	,870	1,079	1,350	1,771	2,163	2,650	3,012	4,221
14	,692	,868	1,076	1,345	1,761	2,145	2,624	2,977	4,140
15	,691	,866	1,074	1,341	1,753	2,131	2,602	2,947	4,073
16	,690	,865	1,071	1,337	1,746	2,120	2,583	2,921	4,015
17	,689	,863	1,069	1,333	1,740	2,110	2,567	2,898	3,965
18	,688	,862	1,067	1,330	1,734	2,101	2,552	2,878	3,922
19	,688	,861	1,066	1,328	1,729	2,093	2,539	2,861	3,883
20	,687	,860	1,064	1,325	1,725	2,086	2,528	2,845	3,850
21	,686	,859	1,063	1,323	1,721	2,080	2,518	2,831	3,819
22	,686	,858	1,061	1,321	1,717	2,074	2,508	2,819	3,792
23	,685	,858	1,060	1,319	1,714	2,069	2,500	2,807	3,767
24	,685	,857	1,059	1,318	1,711	2,064	2,492	2,797	3,745
25	,684	,856	1,058	1,316	1,708	2,060	2,485	2,787	3,732
26	,684	,856	1,058	1,315	1,706	2,056	2,479	2,779	3,707
27	,684	,855	1,057	1,314	1,703	2,052	2,473	2,771	3,690
28	,683	,855	1,056	1,313	1,701	2,048	2,467	2,763	3,674
29	,683	,854	1,055	1,311	1,699	2,045	2,462	2,756	3,659
30	,683	,854	1,055	1,310	1,697	2,042	2,457	2,750	3,646
40	,681	,851	1,050	1,303	1,684	2,021	2,423	2,704	3,551
60	,679	,845	1,046	1,296	1,671	2,000	2,390	2,660	3,460
120	,677	,843	1,041	1,289	1,658	1,980	2,358	2,617	3,373
∞	,674	,842	1,036	1,282	1,645	1,960	2,326	2,576	3,251

Sumber: Fisher and Yates, *Statistical Tables for Biological, Agricultural, and Medical Research*, Table III, Izin Penerbit Oliver and Boyd, Ltd, Edinburgh, England.

LAMPIRAN 11

DAFTAR F TABEL

Values of $F_{.05}$ †
Degrees of freedom for numerator

Degrees of freedom for denominator	Degrees of freedom for numerator																		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	12	15	20	24	30	40	60	120	∞
1	161	200	216	225	230	234	237	239	241	242	244	246	248	249	250	251	252	253	254
2	18.5	19.0	19.2	19.2	19.3	19.3	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.4	19.5	19.5	19.5	19.5	19.5	19.5
3	10.1	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81	8.79	8.74	8.70	8.66	8.64	8.62	8.59	8.57	8.55	8.53
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.14	6.00	5.96	5.91	5.86	5.80	5.77	5.75	5.72	5.69	5.66	5.63
5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77	4.74	4.68	4.62	4.56	4.53	4.50	4.46	4.43	4.40	4.37
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.00	3.94	3.87	3.84	3.81	3.77	3.74	3.70	3.67
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.57	3.51	3.44	3.41	3.38	3.34	3.30	3.27	3.23
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.28	3.22	3.15	3.12	3.08	3.04	3.01	2.97	2.93
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.07	3.01	2.94	2.90	2.86	2.83	2.79	2.75	2.71
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.98	2.91	2.85	2.77	2.74	2.70	2.66	2.62	2.58	2.54
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.90	2.85	2.79	2.72	2.65	2.61	2.57	2.53	2.49	2.45	2.40
12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11	3.00	2.91	2.85	2.80	2.75	2.69	2.62	2.54	2.51	2.47	2.43	2.39	2.34	2.30
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77	2.71	2.67	2.60	2.53	2.46	2.42	2.38	2.34	2.30	2.25	2.21
14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.70	2.65	2.60	2.53	2.46	2.39	2.35	2.31	2.27	2.22	2.18	2.13
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90	2.79	2.71	2.64	2.59	2.54	2.48	2.40	2.33	2.29	2.25	2.20	2.16	2.11	2.07
16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85	2.74	2.66	2.59	2.54	2.49	2.42	2.35	2.28	2.24	2.19	2.15	2.11	2.06	2.01
17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81	2.70	2.61	2.55	2.49	2.45	2.38	2.31	2.23	2.19	2.15	2.10	2.06	2.01	1.96
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51	2.46	2.41	2.34	2.27	2.19	2.15	2.11	2.06	2.02	1.97	1.92
19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74	2.63	2.54	2.48	2.42	2.38	2.31	2.23	2.16	2.11	2.07	2.03	1.98	1.93	1.88
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71	2.60	2.51	2.45	2.39	2.35	2.28	2.20	2.12	2.08	2.04	1.99	1.95	1.90	1.84
21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68	2.57	2.49	2.42	2.37	2.32	2.25	2.18	2.10	2.05	2.01	1.96	1.92	1.87	1.81
22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.34	2.30	2.23	2.15	2.07	2.03	1.98	1.94	1.89	1.84	1.78
23	4.28	3.42	3.03	2.80	2.64	2.53	2.44	2.37	2.32	2.27	2.20	2.13	2.05	2.01	1.96	1.91	1.86	1.81	1.76
24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.35	2.30	2.25	2.18	2.11	2.03	1.98	1.94	1.89	1.84	1.79	1.73
25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.60	2.49	2.40	2.34	2.28	2.24	2.16	2.09	2.01	1.96	1.92	1.87	1.82	1.77	1.71
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.21	2.16	2.09	2.01	1.93	1.89	1.84	1.79	1.74	1.68	1.62
40	4.06	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18	2.12	2.08	2.00	1.92	1.84	1.79	1.74	1.69	1.64	1.58	1.51
60	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	2.04	1.99	1.92	1.84	1.75	1.70	1.65	1.59	1.53	1.47	1.39
120	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.83	1.75	1.66	1.61	1.55	1.50	1.43	1.35	1.25
∞	3.84	3.00	2.60	2.37	2.21	2.10	2.01	1.94	1.88	1.83	1.75	1.67	1.57	1.52	1.46	1.39	1.32	1.22	1.00

† This table is reproduced from M. Merrington and C. M. Thompson, "Tables of Percentage Points of the Inverted Beta (F) Distribution," *Biometrika*, Vol. 33 (1943), by Permission of the Biometrika Trustees.