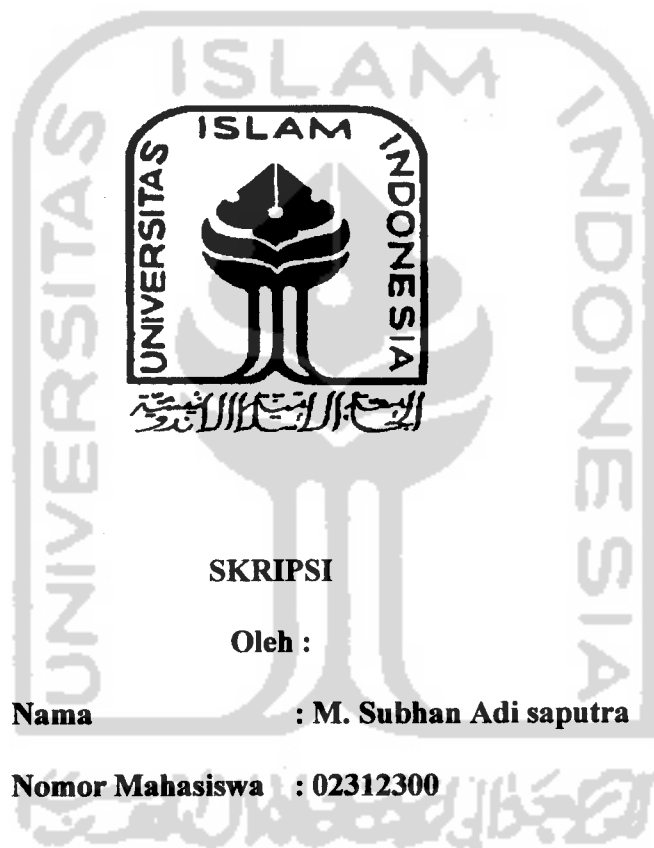


**PENGARUH VARIABEL-VARIABEL KEUANGAN
TERHADAP PENENTUAN HARGA PASAR SAHAM DI
BURSA EFEK JAKARTA**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : M. Subhan Adi saputra

Nomor Mahasiswa : 02312300

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2006

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**Pengaruh Variabel-Variabel Keuangan Terhadap Penentuan Harga
Pasar Saham Di Bursa Efek Jakarta**

Disusun Oleh: M. SUBHAN ADI SAPUTRA
Nomor mahasiswa: 02312300

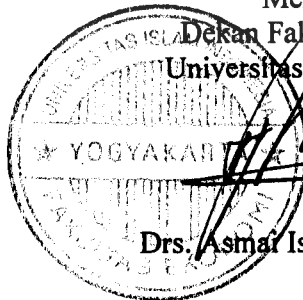
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 15 Juni 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak

Penguji : Drs. Suwaldiman, M.Acc, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

**PENGARUH VARIABEL-VARIABEL KEUANGAN
TERHADAP PENENTUAN HARGA PASAR SAHAM DI
BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

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

Oleh :

Nama : M. Subhan Adi Saputra

Nomor Mahasiswa : 02312300

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2006

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 dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 17 Mei 2006

Penyusun,

(M. Subhan Adi Saputra)

**PENGARUH VARIABEL-VARIABEL KEUANGAN TERHADAP
PENENTUAN HARGA PASAR SAHAM DI BURSA EFEK
JAKARTA**

Hasil Penelitian

diajukan oleh

Nama : M. Subhan Adi Saputra


Nomor Mahasiswa : 02312300

Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal.....

Dosen Pembimbing,

Ace y inggi 14/5/2016


(Neni Meidawati, Dra, Msi, Ak)

MOTTO

“Barang siapa merintis jalan untuk menuntut ilmu maka Allah SWT akan memudahkan baginya jalan menuju surga”

(Hadist Riwayat Muslim)

“..... sesungguhnya Allah tidak mengubah keadaan suatu kaum hingga mereka mengubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri.....”

(QS. Ar-Ra'd : 11)

“.....Allah pasti akan mengangkat orang-orang yang beriman dan berilmu pengetahuan diantaramu beberapa tingkat lebih tinggi.....”

(Qs. Al-Mujaadilah :11)

“Jadikanlah sabar dan shalat sebagai penolongmu.....”

(QS. Al-Baqarah :45)

”.....Tiada hari tanpa cerita

Tiada hari tanpa derita

Jalani hidup dengan cita rasa

Tentunya tiada yang sia-sia.....”

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Wr, Wb.

Alhamdulillahirobbil'alamin, puji syukur kehadiran Allah SWT, atas limpahan nikmat dan karunia-Nya, sehingga akhirnya penulis berhasil menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh variabel-variabel Keuangan terhadap Penentuan Harga Pasar Saham di Bursa Efek Jakarta.”**

Skripsi ini disusun sebagai upaya menempuh salah satu persyaratan dalam menyelesaikan program Strata Satu (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa dalam membuat skripsi ini banyak mendapat bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, maka pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang setulus-tulusnya dan penghargaan yang sebesar-besarnya, kepada:

1. Bapak Asmai Ishak M.Bus.,Ph.d selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Ibu Dra. Neni Meidawati, M.Si selaku dosen pembimbing yang dengan sabar dan bijaksana membimbing dan mengarahkan hingga terselesaikannya skripsi ini (Maaf bu kalau sering ngeyel&ngerepotin).
3. Bapak Arief Rahman, SE, selaku Dosen Pembimbing Akademik.
4. Bapak dan Ibu Dosen Pengajar yang telah mendidik dan melimpahkan ilmu pengetahuan selama kuliah hingga kelancaran dalam penulisan skripsi ini.

5. **Almarhum Ayahku**, terima kasih atas cinta & kasih sayang yang tulus selama Ayah ada sehingga A'ang bisa menjadi orang yang lebih berarti dan lebih menghargai hidup.
6. **To my lovely mom**, maturnuwun buat doa, cinta, dan kasih sayangnya. maaf kalo sering ngerepotin. Tuk "My Little Angel" Nana yang cantik, thanks tuk spirit dan doanya.
7. Pakde Asmuni, Pakde Cipto, dan mas Hakim sekeluarga, Terima kasih sudah banyak membantu selama A'ang di Jogja.
8. Keluarga Besar Pak kos Taryono, Ibu, mbak Dian, mas Hanny, Bowo, adik imut Lutfi terima kasih atas bantuannya dan keramahannya selama ini.
9. Teman-temanku di Yogya Eko, Saeful, Danang, Dony, Oki, Yoga, Joned, Gandung, Tommy, devie, Budi, Ricke, Fajar, Mahendra dan teman-teman Klas D Akuntansi 2002 semuanya. Terima kasih Kenangan dan Pengalamannya selama ini.
10. Sobatku Adit yang telah banyak membantuku dalam pencarian jurnal-jurnal dan bantuannya dalam penyelesaian skripsi ini, *Thanx* banget dit.
11. Sahabatku sepanjang masa Susan dan sobat-sobatku Sony, Muchlisin, Titi, Meme, Tito, Sukma, Lia terima kasih atas kepeduliannya yang tanpa pamrih.
12. Temen-temen kost Karangnongko, Dedy, Aswan, Afik. Thanks Guys...
13. Teman seperjuangan dalam KKN SL-12 Angkatan 30, makasih teman, kalian akan selalu tetap menjadi kenangan dalam hidupku. Sukses selalu yaa friend.
14. Semua yang tidak bisa disebut satu persatu. Thanks for all

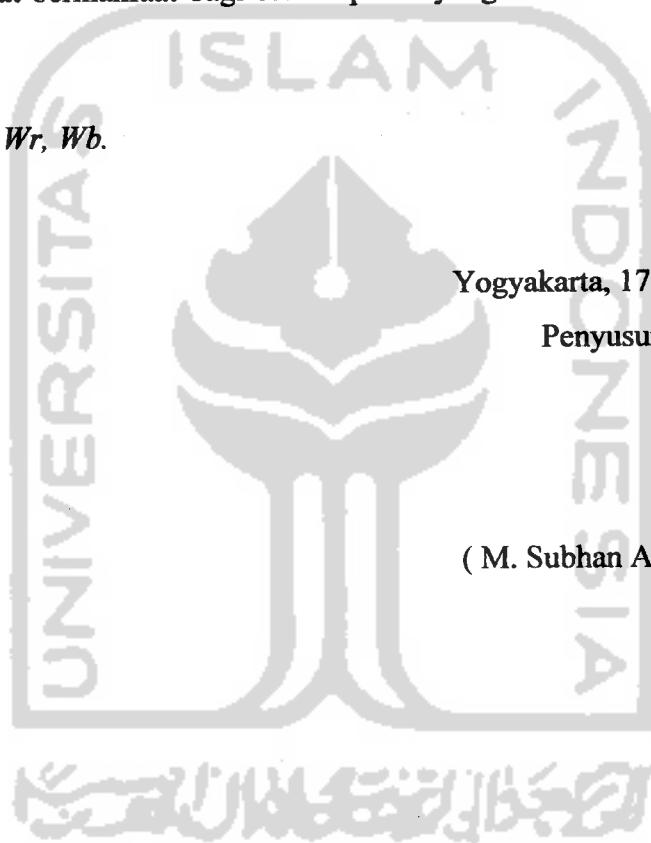
Semoga segala bantuan, dukungan, masukan dan bimbingan yang telah diberikan kepada Penulis mendapat imbalan dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa dalam penyelesaian tugas akhir ini pasti banyak sekali kekurangan dan kesalahan yang Penulis lakukan baik itu disengaja maupun tidak. Semoga tugas akhir skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan sebagai referensi.

Wassalamu'alaikum Wr, Wb.

Yogyakarta, 17 Mei 2006

Penyusun

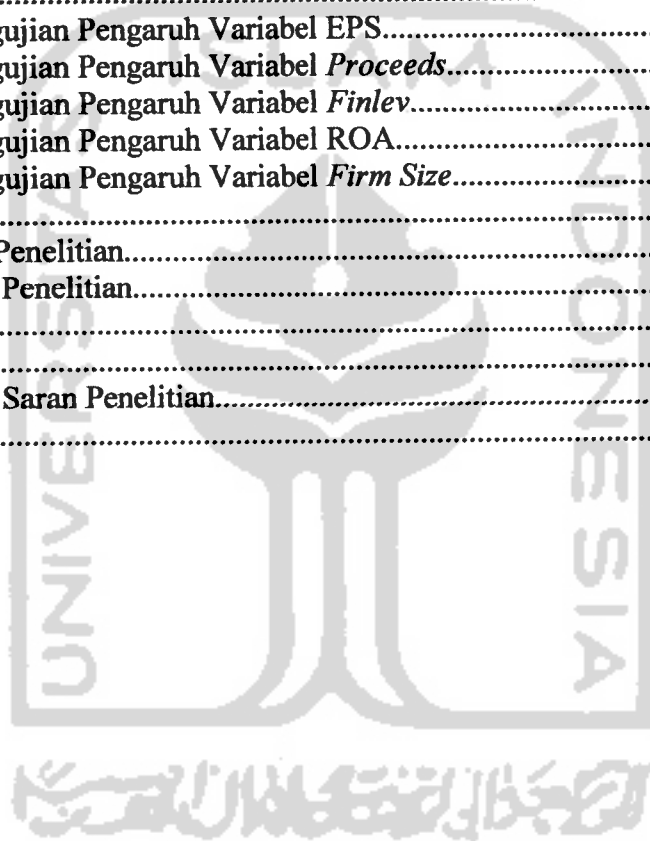
(M. Subhan Adi saputra)



DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Motto.....	iv
Persembahan.....	v
Kata Pengantar.....	vi
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel.....	xi
Daftar Lampiran.....	xii
Abstrak.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah.....	3
1.3. Batasan Masalah.....	3
1.3.1 Perusahaan yang diteliti.....	3
1.3.2 Periode Penelitian.....	3
1.4. Tujuan Penelitian	4
1.5. Manfaat Penelitian.....	4
1.5.1 Bagi Investor.....	4
1.5.2 Bagi Pihak yang Berkepentingan.....	4
1.5.2 Bagi Ilmu Pengetahuan.....	4
1.6. Organisasi Penelitian.....	4
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	6
2.1 Penawaran Umum Perdana.....	6
2.2 Peranan Informasi Prospektus.....	12
2.3 Perilaku Harga Saham-saham IPO.....	13
2.4 Penentuan Harga Saham.....	15
2.5 Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	16
BAB III METODE PENELITIAN.....	22
3.1 Populasi dan Penentuan Sampel.....	22
3.2 Sumber Data.....	23
3.3 Variabel Penelitian.....	23
3.4 Uji Asumsi Klasik.....	25
3.4.1 Uji Normalitas Data.....	25
3.4.2 Multikolienaritas.....	25
3.4.3 Autokorelasi.....	26
3.4.4 Uji Heteroskedastisitas.....	26
3.5 Metode Analisis Data.....	27
3.6 Pengujian Hipotesis.....	28
3.6.1 Uji t.....	28
3.6.2 Uji F.....	30
BAB IV ANALISI DAN PEMBAHASAN.....	31
4.1 Data Deskriptif.....	31
4.1.1 Sampel yang Diperoleh.....	31

4.1.2 Statistik Diskriptif.....	32
4.2 Pembahasan.....	33
4.3 Uji Asumsi Klasik.....	34
4.3.1 Uji Normalitas Data.....	34
4.3.2 Uji Multikolienaritas.....	35
4.3.3 Uji Autokorelasi.....	36
4.3.4 Uji Heteroskedastisitas.....	36
4.4 Pengujian Hipotesis.....	37
4.4.1 Uji t.....	37
4.4.1.1 Pengujian Pengaruh Variabel EPS.....	38
4.4.1.2 Pengujian Pengaruh Variabel <i>Proceeds</i>	38
4.4.1.3 Pengujian Pengaruh Variabel <i>Finlev</i>	39
4.4.1.4 Pengujian Pengaruh Variabel ROA.....	40
4.4.1.5 Pengujian Pengaruh Variabel <i>Firm Size</i>	40
4.4.2 Uji F.....	41
4.5 Penjelasan Hasil Penelitian.....	42
4.6 Interpretasi Hasil Penelitian.....	44
BAB V PENUTUP.....	47
5.1 Kesimpulan.....	47
5.2 Keterbatasan dan Saran Penelitian.....	48
REFERENSI.....	50

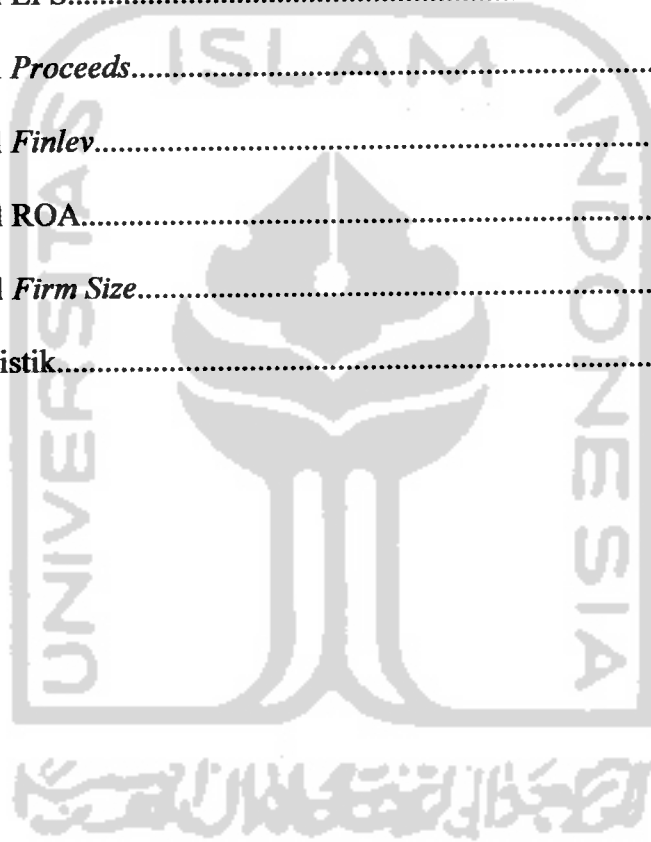


DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
4.1.1	Tabel Sampel Perusahaan.....31
4.1.2.1	Tabel Statistik Deskriptif Sebelum Transformasi Data.....32
4.1.2.2	Tabel Statistik Deskriptif Setelah Transformasi Data.....33
4.3.1	Tabel Uji Normalitas Data.....35
4.3.3	Tabel Uji Autokorelasi.....36
4.4.1.1	Tabel Pengujian Pengaruh Variabel EPS.....38
4.4.1.2	Tabel Pengujian Pengaruh Variabel <i>Proceeds</i>38
4.4.1.3	Tabel Pengujian Pengaruh Variabel <i>Finlev</i>39
4.4.1.4	Tabel Pengujian Pengaruh Variabel ROA.....40
4.4.1.5	Tabel Pengujian Pengaruh Variabel <i>Firm Size</i>40
4.4.2	Tabel Uji F.....41
4.5	Tabel Rangkuman Hasil Pengujian Hipotesis.....42
4.6	Tabel Rangkuman Persamaan Regresi.....45

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Data Perusahaan IPO yang Dijadikan Sampel.....	52
2. Daftar Harga Saham Perusahaan Setelah Tujuh Hari IPO.....	54
3. Data Variabel EPS.....	56
4. Data Variabel <i>Proceeds</i>	58
5. Data Variabel <i>Finlev</i>	60
6. Data Variabel ROA.....	62
7. Data Variabel <i>Firm Size</i>	64
8. Hasil Uji Statistik.....	66



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel-variabel keuangan yang disajikan dalam prospektus penawaran saham berpengaruh secara signifikan terhadap penentuan harga pasar saham perusahaan sesudah penawaran umum perdana (IPO). Penelitian ini dilakukan terhadap data sekunder. Populasinya adalah perusahaan yang telah Go Public di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 2000-2004. dengan teknik purposive sampling diperoleh sebanyak 53 perusahaan sebagai sampel. Penelitian ini penting dilakukan, mengingat bahwa studi empiris tentang peranan informasi pada prospektus terhadap penentuan harga pasar saham (return saham) di Indonesia belum banyak dilakukan, dan hasilnya tidak selalu konsisten.

Adapun masalah yang akan diteliti adalah bagaimana pengaruh variabel-variabel keuangan mempengaruhi penentuan harga pasar saham. Berdasarkan permasalahan dan kerangka pikir itu, peneliti menguji hipotesis. Hipotesis alternatif (H_A) dirumuskan: "variabel-variabel keuangan baik secara individu maupun secara serentak berpengaruh signifikan dalam menentukan harga pasar saham perusahaan yang melakukan IPO". Uji regresi linier berganda digunakan untuk menguji hipotesis ini, dengan bantuan program SPSS. Uji T untuk menguji pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependennya (H_{A1}-H_{A5}), sedangkan Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen (H_A).

Hasil penelitian ini menunjukkan dari kelima variabel yang ada hanya Variabel EPS yang berpengaruh secara signifikan pada hari pertama sampai hari ketujuh terhadap harga pasar saham dengan tingkat signifikansi 5%. Sedangkan hasil uji F menunjukkan bahwa kelima variabel yang ada yaitu Eps, Proceeds, finlev, Roa, dan Firm Size menunjukkan pengaruh yang signifikan selama tujuh hari pengamatan kecuali untuk hari kelima dan keenam

Kata Kunci: Variabel Keuangan, harga Saham, Emiten, Penawaran Umum Perdana

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dengan semakin berkembangnya kondisi perekonomian, banyak perusahaan yang melakukan ekspansi usaha. Untuk tujuan tersebut, maka perusahaan memerlukan dana yang relatif besar. Pemenuhan kebutuhan dana tersebut dapat diperoleh dengan melakukan pinjaman dalam bentuk hutang atau menerbitkan saham di pasar modal. Dengan menerbitkan saham di pasar modal berarti bahwa perusahaan bukan hanya dimiliki oleh pemilik lama (*founders*), tetapi juga dimiliki oleh masyarakat/ publik.

Pada saat perusahaan memutuskan *go public* untuk yang pertama kali, tidak ada harga pasar sampai dimulainya penjualan saham di pasar sekunder. Pada saat tersebut umumnya para pemodal memiliki informasi terbatas pada informasi yang diungkapkan dalam prospektus penawaran. Dalam prospektus ini dikemukakan mengenai informasi keuangan maupun non-keuangan, seperti jumlah saham, tujuan IPO, penggunaan dana, pernyataan hutang, kewajiban, prospek, ikhtisar data keuangan penting, dan proyeksi indikator-indikator keuangan untuk tahun mendatang. Maksud disajikannya informasi itu adalah terutama membantu investor/calon investor untuk mengapresiasi perusahaan tersebut.

Penentuan harga saham merupakan keputusan yang didasarkan informasi tentang perusahaan. Investor pada umumnya akan memperoleh informasi pertama tentang perusahaan melalui prospektus IPO perusahaan. Jika informasi itu

berguna, maka dikatakan bahwa informasi itu cukup berkualitas, sehingga keputusan yang dibuat oleh pemakai informasi akan semakin baik. Dengan tersedianya informasi yang berkualitas, dapat membantu investor untuk menentukan harga sekuritas secara wajar. Harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan. Dengan demikian, seberapa relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat diketahui dengan mempelajari kaitan antara pergerakan harga (*return*) saham dengan keberadaan informasi tersebut.

Sejumlah studi telah menguji manfaat informasi keuangan maupun non-keuangan yang diungkapkan dalam prospektus, namun hasilnya tidak konsisten. (Kim et al. 1995: p.449-464 dalam Payamta, 2000) menguji manfaat variabel keuangan dan non keuangan yang diungkapkan dalam prospektus dalam penentuan harga pasar saham perusahaan sesudah IPO. Dalam penelitian itu dinyatakan bahwa variabel laba per saham (EPS), indeks rata-rata industri, ukuran penawaran (*proceeds*) dan tipe penawaran berpengaruh signifikan dalam penentuan harga pasar saham. Di Indonesia, (Trisnawati 1996:p. 52-54 dalam Payamta, 2000) telah menguji pengaruh informasi pada prospektus (variabel reputasi auditor, reputasi *underwriter*, prosentase penawaran saham pada saat IPO, umur perusahaan, profitabilitas, dan *financial leverage*) terhadap *initial return*. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara informasi pada prospektus dengan *initial return* kecuali variabel umur perusahaan.

Dari penemuan penelitian tersebut, kiranya sangat menarik untuk dilakukan penelitian kembali terhadap masalah itu, mengingat masih sedikit penelitian tersebut dilakukan di Indonesia. Untuk itu, penelitian ini akan menguji

pengaruh informasi keuangan terhadap penentuan harga pasar saham pada hari-hari awal terjadinya perdagangan di BEJ. Penelitian ini menggunakan variabel laba per saham/EPS, ukuran penawaran/ *Proceeds*, *Financial leverage*, *Rate return on asset*, dan *Firm size*. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi konfirmasi temuan penelitian-penelitian terdahulu.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang ada di atas, maka masalah penelitian ini adalah ” apakah variabel-variabel keuangan (Laba per lembar saham, *Proceeds*, *Financial leverage*, *Rate return on asset*, *Firm size*) mempunyai dampak dan pengaruh yang signifikan terhadap penentuan harga pasar saham perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering*?”

1.3 Batasan Masalah

1.3.1 Perusahaan yang diteliti

Dalam penelitian ini perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang *listing* di BEJ diluar perusahaan perbankan dan lembaga keuangan sejenis. Alasan mengeluarkan perusahaan perbankan dan lembaga keuangan sejenis adalah karena perusahaan dari sektor tersebut memiliki rasio keuangan yang berbeda dengan perusahaan dari sektor lain.

1.3.2 Periode Penelitian

Periode penelitian yang digunakan adalah selama periode tahun 2000-2004.

1.4 Tujuan Penelitian

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

1.5 Manfaat Penelitian

- 1.5.1 Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi mengenai hal-hal yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham di pasar sekunder sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya di perusahaan yang *go public*.
- 1.5.2 Bagi pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal Indonesia (Bapepam, PT BEJ, calon emiten dan profesi terkait), hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam meningkatkan perannya untuk memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.
- 1.5.3 Bagi ilmu pengetahuan, hasil penelitian dapat menambah khasanah pustaka bagi yang berminat mendalami pengetahuan dalam bidang pasar modal.

1.6 Organisasi Penelitian

Secara garis besar, penelitian ini akan dituangkan dalam lima bab dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Memuat latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian & manfaat penelitian, kajian pustaka, formulasi hipotesis, metodologi penelitian dan organisasi penelitian.

BAB II Tinjauan Pustaka

Memuat landasan teori dalam penelitian, serta penelitian terdahulu

BAB III Metodologi Penelitian

Memuat penjelasan ruang lingkup penelitian, populasi dan penentuan sampel, variabel penelitian, sumber data, Metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis.

BAB IV Analisis dan Pembahasan

Dalam bab ini akan diuraikan analisis data penelitian, dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda, kemudian dilakukan pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individu dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan.

BAB V Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan dan saran yang dinyatakan secara terpisah sebagai pernyataan singkat mengenai hasil penelitian dan pembahasan untuk membuktikan kebenaran hipotesis serta saran ditujukan bagi para peneliti dalam bidang sejenis yang mungkin ingin melanjutkan atau mengembangkan penelitian yang sudah diselesaikan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penawaran Umum Perdana

Initial Public Offering (IPO) merupakan salah satu usaha yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana (modal) guna meningkatkan aktifitas *operasional* perusahaan pada saat IPO perusahaan wajib membuat dan mempublikasikan prospektus melalui surat kabar (bertaraf nasional) sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh badan pengawas pasar modal (BAPEPAM). Informasi prospektus terdiri dari informasi akuntansi dan informasi non akuntansi. Informasi akuntansi berupa informasi keuangan yang terdiri Neraca, laporan Laba-Rugi, laporan Arus Kas, dan penjelasan laporan keuangan. Sedangkan informasi non akuntansi adalah informasi yang dimuat dalam laporan keuangan, seperti auditor independen, penjamin emisi (*underwriter*), konsultan hukum, umur perusahaan, bidang usaha, proporsi kepemilikan saham dan informasi lainnya yang relevan (dalam Farchan dan Sunarto, 2002).

Dengan melakukan IPO, suatu perusahaan akan berubah statusnya dari perusahaan tertutup (*private company*) menjadi perusahaan terbuka (*public company*). (Husnan, 1996 dalam Payamta, 2000) menyatakan bahwa dengan menerbitkan saham di pasar modal berarti perusahaan tidak hanya dimiliki oleh pemilik lama (*founder*) tetapi juga oleh masyarakat. Hal ini memungkinkan pemilik lama memperoleh harga yang wajar (*fair price*) atas saham yang ditawarkan perusahaan. *Fair price* terjadi karena proses penawaran saham di pasar

modal melibatkan banyak pelaku pasar modal yang membuat informasi lebih transparan. Persaingan antar investor akan mengakibatkan harga yang wajar.

Ada berbagai alasan perusahaan menjual saham melalui pasar modal. (Sjahrir, 1995 dalam Payamta, 2000) mengemukakan bahwa perusahaan menawarkan sahamnya melalui pasar modal dengan berbagai alasan berikut ini:

- Kebutuhan akan dana untuk melunasi hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek sehingga mengurangi beban biaya.
- Meningkatkan modal kerja.
- Membiayai perluasan perusahaan (pembangunan pabrik baru, menambah kapasitas produksi).
- Memperluas jaringan pemasaran dan distribusi.
- Meningkatkan teknologi produksi.
- Membayar sarana penunjang seperti pabrik, perawatan kantor, dan lain-lain.

Sunariyah (2003) mengemukakan bahwa perusahaan menawarkan sahamnya melalui pasar modal dengan berbagai alasan berikut ini:

1. Meningkatkan modal dasar perusahaan

Dari segi perusahaan, dana yang masuk dari masyarakat ke perusahaan akan memperkuat posisi permodalan, khususnya hutang dibanding modal. Dana dapat digunakan untuk ekspansi, diversifikasi produk, atau mengurangi hutang. Jadi dengan menjual saham baru kepada masyarakat akan meningkatkan kemampuan perusahaan.

2. Memungkinkan pendiri untuk diversifikasi usaha

Dengan menjual saham ke masyarakat, pemilik modal lama memiliki kesempatan untuk *mentunaikan* seluruh atau sebagian saham miliknya dengan laba. Pemegang saham lama dapat mengadakan diversifikasi penanaman dananya, karena dengan melakukan penanaman modal pada suatu perusahaan akan menimbulkan resiko yang cukup tinggi.

3. Mempermudah usaha pembelian usaha lain

Para pemegang saham mempunyai kesempatan untuk mencari dana dari lembaga-lembaga keuangan tanpa melepaskan sahamnya. Apabila saham yang dimiliki *likuid*, maka dapat *acceptable* sebagai agunan dan dapat dijadikan pembayaran untuk mengambil alih perusahaan lain. Lalu terjadi dengan apa yang disebut *share-swap*, yaitu membeli perusahaan lain tanpa mengeluarkan uang kontan, tetapi membayar dengan saham yang *listed* di bursa.

4. Nilai perusahaan

Dengan pernyataan *Go Public* dari suatu perusahaan dapat memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan yaitu dicerminkan dengan adanya kekuatan tawar menawar saham perusahaan tersebut. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek di akan datang, nilai saham menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang mempunyai prospek, maka harga saham menjadi rendah.

Selain itu, menurut (Usman, dkk. 1990: p.29 dalam Payamta, 2000), perusahaan memanfaatkan pasar modal untuk menarik dana pada umumnya didorong oleh beberapa tujuan sebagai berikut: a. Melakukan perluasan usaha; b. Memperbaiki struktur modal; dan c. Melakukan *divestasi* atau pengalihan pemegang saham. Melalui IPO, perusahaan akan menerima uang tunai yang dapat segera dimanfaatkan untuk keperluan perusahaan.

Weston dan Brigham 1993: p.715-716, Brigham dan Gapenski 1993: p.505-506, dan Brigham 1995:p.512-513 (Dalam Payamta, 2000) mengemukakan beberapa keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan melalui IPO (*go public*) selain mendapatkan dana secara cepat. Keuntungan tersebut antara lain di bawah ini:

- Membuka jalan bagi pemegang saham untuk melakukan diversifikasi. Perusahaan yang melakukan *go public* dapat melakukan diversifikasi kepemilikan saham sehingga dapat mengurangi resiko yang ditanggung pendiri perusahaan.
- Meningkatkan likuiditas perusahaan.
- Kemudahan meningkatkan modal di masa mendatang.

Selain hal-hal yang menguntungkan tersebut diatas, terdapat pula hal-hal yang kurang menguntungkan dari rencana IPO, antara lain (Sitompul 1996: p.19-21 dalam Payamta, 2000) menyatakan bahwa biaya IPO harus dipertimbangkan sebagai suatu hal yang penting karena cukup besar. Para eksekutif perusahaan juga harus memusatkan perhatian pada program IPO selama beberapa bulan. Selain itu Bapepam mewajibkan keterbukaan penawaran bahwa setiap prospektus dilarang

memuat keterangan yang tidak benar tentang fakta material yang diperlukan agar prospektus tidak memberikan gambaran yang menyesatkan. IPO ataupun penjualan di pasar sekunder akan mengurangi kontrol dari pemegang saham lama. Selain itu sebagai perusahaan publik, berbagai keputusan harus disetujui terlebih dahulu oleh para pemegang saham. Hal ini tentunya mengurangi *privacy* manajemen perusahaan. Setelah *go public* maka akan terdapat tekanan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya.

Jogiyanto (1998) mengemukakan bahwa terdapat beberapa keuntungan yang diperoleh apabila perusahaan melakukan *go public*, antara lain sebagai berikut:

- a. Kemudahan meningkatkan modal di masa mendatang, karena untuk perusahaan yang sudah *go public* terdapat keterbukaan informasi keuangan antara pemilik dan investor.
- b. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham, karena bagi perusahaan yang masih tertutup yang belum memiliki pasar untuk sahamnya, pemegang saham akan lebih sulit untuk menjual sahamnya dibanding jika perusahaan tersebut sudah melakukan *go public*.
- c. Nilai pasar perusahaan diketahui, karena jika perusahaan ingin memberikan insentif dalam bentuk opsi saham (*stock option*) kepada manajer.

Tidak semua perusahaan bisa menerbitkan saham di pasar modal. Hanya perusahaan yang berbentuk PT (perseroan terbatas) yang mungkin menerbitkan

sekuritas di pasar modal. Persyaratan yang harus dipenuhi agar suatu perusahaan bisa menerbitkan saham dan terdaftar di BEJ diantaranya adalah:

- a. Mengajukan surat permohonan *listing* ke BAPEPAM.
- b. Laporan keuangan harus wajar tanpa syarat.
- c. Jumlah lembar saham yang *listed* minimal 1.000.000 lembar.
- d. Jumlah pemegang saham minimal 200.
- e. *Company listing* berlaku batasan 49 %.
- f. Perusahaan telah beroperasi lebih dari 3 tahun.
- g. Menghasilkan laba operasi bersih selama 2 tahun terakhir.
- h. Total kekayaan minimal Rp. 20 milyar, modal sendiri minimal Rp. 7,5 milyar, telah disetor minimal Rp. 2 milyar.
- i. Kapitalisasi saham yang *listed* minimal Rp. 4 milyar.
- j. Dewan komisaris dan dewan direksi mempunyai reputasi yang baik.

Fuady, 1996 (dalam Suad H, Enny P., 1998) menyatakan bahwa dengan *go public*nya suatu perusahaan maka sebenarnya perusahaan tersebut harus sudah siap dengan beberapa konsekuensi yang harus ditanggungnya. Konsekuensi-konsekuensi tersebut antara lain:

- a. Pemegang saham jumlahnya menjadi banyak.
- b. Tuntutan terhadap *fairness* dan *fairplay* semakin tinggi.
- c. Sering menjadi sorotan masyarakat.
- d. *Turn over* kepemilikan saham sangat tinggi.
- e. Adanya kewajiban membuka diri (*disclosure*).
- f. Pemisahan yang tegas antara pemilik dengan manajemen perusahaan.

- g. Tindakan manajemen seringkali menjadi perhatian publik.
- h. *Fleksibilitas* manajemen semakin berkurang.
- i. Pada saat *go public* ada konsekuensi biaya yang harus dikeluarkan perusahaan yang relatif besar.

2.2 Peranan Informasi Prospektus

Prospektus adalah gambaran suatu 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. Sebagai alat untuk penawaran penjualan efek-efek kepada masyarakat, prospektus ini akan memandu masyarakat dengan menyediakan informasi yang berguna untuk melakukan penilaian terhadap efek perusahaan yang ditawarkan.

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

Prospektus antara lain, memuat informasi berikut ini (Husnan, 1993 dalam Payamta, 2000), antara lain: (1) Banyaknya lembar saham yang ditawarkan dan harga penawaran, (2) jadwal kegiatan IPO, (3) Tujuan IPO, (4) Rencana penggunaan dana hasil IPO, (5) Pernyataan hutang dan kewajiban, (6) Analisis dan pembahasan oleh manajemen, (7) Resiko usaha, (8) Kegiatan penting setelah

tanggal laporan keuangan, (9) Keterangan tentang emiten, (10) Kegiatan dan prospek usaha, (11) Ikhtisar data keuangan penting, (12) Ekuitas, (13) kebijakan dividen, (14) Perpajakan, (15) Penjamin emisi efek, (16) Profesi penunjang pasar modal, (17) Persyaratan pemesan pembelian saham, dan (18) Penyebarluasan prospektus.

Dengan adanya ikhtisar data keuangan penting dan laporan keuangan yang disajikan, calon investor dapat memperkirakan seberapa besar mereka mengharapkan keuntungan dari perusahaan tersebut. Atau setidaknya-tidaknya calon investor dapat mengukur apakah harga penawaran pada pasar perdana dapat diterima atau terlalu tinggi (Usman, dkk, 1990 dalam Payamta, 2000).

Prospektus juga berperan penting dalam pembentukan harga pasar saham. Informasi ini akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai resiko dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten (Kim et al., 1995 dalam Payamta, 2000).

2.3 Perilaku Harga Saham-Saham IPO

Penawaran saham pertama kali di pasar modal merupakan suatu masalah yang menarik bagi para peneliti. Hal ini karena pada umumnya harga saham pada waktu IPO dinilai terlalu rendah (*underpriced*). Investor yang rasional dan analisis sekuritas menghubungkan harga aktual sekuritas dengan nilai intrinsik berdasarkan informasi yang dimiliki investor mengenai kondisi perusahaan emiten. Jika harga saham *undervalued*, maka akan mendorong investor untuk melakukan pembelian atau menahan bila saham tersebut telah dimiliki.

Sebaliknya, jika harga saham dinilai *overvalued* maka pada saat perdagangan di bursa para investor akan menjual saham yang dimilikinya atau menghindari pembelian saham tersebut. Akibat adanya koreksi pasar mengakibatkan harga saham yang *undervalued* cenderung naik mendekati nilai instrinsik dan harga saham yang *overvalued* akan cenderung turun saat diperdagangkan di pasar sekunder.

Penjelasan literatur tentang fenomena *underpricing* adalah adanya informasi asimetris (Mauer dan Senbet, 1990 dalam Payamta, 2000). Informasi asimetris ini dapat terjadi antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi (model Baron) atau antara *informed* investor dengan *uninformed* investor (model Rock). Dalam model Baron, penjamin emisi dianggap memiliki informasi yang lebih baik mengenai permintaan saham perusahaan emiten dibanding perusahaan emiten sendiri. Penjamin emisi akan memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk mendapatkan kesepakatan optimal dengan emiten yaitu dengan memperkecil resiko keharusan membeli saham yang tidak laku jual. Karena emiten kurang memiliki informasi, maka emiten harus menerima harga yang murah bagi penawaran sahamnya.

(Model Rock dalam Payamta, 2000), menyatakan bahwa informasi asimetris terdapat pada kelompok *informed* investor dan *uninformed* investor. Kelompok *informed* yang memiliki informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan emiten akan membeli saham-saham IPO yang *underpriced* saja. Sementara kelompok *uninformed* yang kurang mempunyai informasi mengenai perusahaan emiten melakukan penawaran dengan sembarangan baik pada saham

yang *underpriced* maupun yang *overpriced*. Akibatnya kelompok *uninformed* memperoleh proporsi saham-saham IPO yang *overpriced* lebih besar daripada kelompok *informed*. Menyadari bahwa mereka menerima saham-saham IPO yang tidak proporsional, kelompok *uninformed* berpartisipasi pada pasar perdana, memungkinkan mereka memperoleh return saham yang wajar, dan dapat menutupi kerugian yang diderita dari pembelian saham yang *overpriced*, maka saham-saham IPO harus cukup *underpriced* (Cheung dan Krinsky, 1994 dalam Payamta, 2000).

2.4 Penentuan Harga Saham

Harga saham pada hakikatnya merupakan penerimaan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Harga ini di pasar sekunder akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham. Tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan.

Secara teoretis, harga suatu saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari (Hanafi dan Husnan, 1991 dalam Payamta, 2000). Oleh karena itu, untuk menaksir harga saham yang wajar hanya dapat diestimasi secara tepat pula. Dalam praktek tidak ada satu cara yang dapat memberikan hasil estimasi terbaik terhadap keadaan masa depan yang mengandung unsur ketidakpastian. Untuk keperluan analisis saham, telah dikembangkan beberapa pendekatan dalam penilaian dan penentuan harga saham.

Pendekatan tersebut pada dasarnya untuk membantu *judgment* analisis. Analisis terhadap harga saham meliputi analisis *fundamental* dan analisis *teknikal*.

2.5 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Jeong-Bon Kim, Itzhak Krinsky dan Jason Lee 1995: pp.449-464 (dalam Payamta, 2000) melakukan penelitian dengan judul "*The Role of Financial variables in the Pricing of Korean Initial Public Offerings*". Tujuan penelitian itu adalah menyelidiki peranan variabel-variabel keuangan yang diungkapkan dalam prospektus dalam menentukan harga pasar saham perusahaan korea yang melakukan IPO. Variabel-variabel keuangan tersebut adalah laba per saham, ukuran penawaran, dan variabel dummy yang menunjukkan tipe-tipe penawaran saham. Untuk dapat mengendalikan variasi *cross-sectional* dari *industry effect*, peneliti memasukkan variabel indeks rata-rata industri pada tanggal penawaran, dalam memprediksi penentuan harga pasar perusahaan sesudah IPO. Peneliti membagi 260 perusahaan yang melakukan IPO pada periode Januari 1985-Maret 1990, ke dalam perusahaan yang melakukan IPO sebelum dan sesudah liberalisasi yang mengurangi peran pemerintah.

Peneliti yang sama yaitu (Jeong-Bon Kim, Itzhak Krinsky dan Jason Lee 1993 dalam Payamta, 2000) melakukan penelitian yang berjudul "*Motives for Going Public and Underpricing: New Finding from Korea*". Penelitian ini dilatarbelakangi oleh alasan-alasan mendasar mengapa suatu perusahaan memasuki pasar IPO. Alasan yang pertama adalah *founders* ingin mendiversifikasikan portofolionya, dan alasan yang kedua adalah perusahaan

tidak mempunyai alternatif sumber pendanaan lain untuk membiayai proyek investasinya. Dalam penelitian ini digunakan variabel-variabel signaling tersebut adalah kualitas *underwriter*, *proceeds* yang ditujukan untuk investasi dan retensi kepemilikan.

Dengan memasukkan variabel-variabel signaling kedalam model, ditemukan bahwa pengaruh semua variabel dalam model berbeda secara signifikan terhadap penentuan harga pasar saham sesudah IPO. Kesimpulan atas penelitian ini adalah bahwa model gagal mendeteksi hubungan antara harga pasar dan variabel-variabel signaling.

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

Sampel sebanyak 190 perusahaan yang melakukan IPO di *Unlisted Securities Market* (USM) UK Inggris selama periode 1984-1986, digunakan untuk meneliti peranan variabel signaling dalam penilaian pengeluaran saham baru. Hasil penelitian menggunakan *OLS Regression* menunjukkan bahwa nilai kapitalisasi pasar perusahaan signifikan dan berhubungan positif dengan

persentase kepemilikan, *proceeds*, tingkat *underpriced*, kualitas pelaporan akuntansi dan aktiva bersih perusahaan pada tingkat signifikansi 5 % dengan nilai R^2 sebesar 0.48.

Di Indonesia, (Trisnawati, 1996 dalam Payamta, 2000) telah menguji pengaruh informasi pada prospektus (variabel reputasi auditor, reputasi *underwriter*, prosentase penawaran saham pada saat IPO, umur perusahaan, *profitabilitas*, dan *financial leverage*) terhadap *initial return*. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara informasi pada prospektus dengan *initial return* kecuali umur perusahaan.

Tetapi Chandradewi (2000) dalam penelitiannya menyarankan untuk memasukkan variabel-variabel keuangan lain yang ada dalam prospektus yang belum diteliti jika ingin melakukan penelitian dalam area yang sama. Variabel itu antara lain tingkat pertumbuhan laba, *debt to equity ratio* dan *earning per share*.

Chastina Yolana dan Dwi Martani (2005) melakukan penelitian mengenai fenomena *underpricing* pada tahun 1994-2001 dengan sample 131 emiten yang listing di BEJ. Dengan menggunakan lima variabel bebas, yaitu, reputasi penjamin emisi, rata-rata kurs, skala perusahaan, ROE, dan jenis industri. Dan Total aktiva dalam penelitian ini berhasil membuktikan bahwa total aktiva mempengaruhi *underpricing* dimana pada penelitian Abdullah, (2000) dan Imam Ghozali & Mudrik Al Mansur, (2002) (dalam Chastina Yolana dan Dwi Martani, 2005) total aktiva tidak terbukti mempengaruhi *underpricing*. Selain itu juga membuktikan bahwa ROE mempengaruhi tingkat *underpricing*. ROE adalah rasio yang memberikan informasi pada para investor tentang seberapa besar tingkat

pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba.

Dwi Martani (2003) dalam Chastina Yolana, Dwi Martani, (2005) dengan data perusahaan yang IPO antara tahun 1990 – 2000 di BEJ, memasukkan variabel umur, regulasi, SBI, *return* pasar selama proses penawaran, jangka waktu penawaran sampai listing, industri keuangan, volume penawaran, *hot market*, dan penawaran pada publik, menemukan bahwa variabel regulasi, *return* pasar selama proses penawaran signifikan positif dengan *initial return* sebesar 18.9%. Sedangkan umur perusahaan signifikan negatif pada tingkat signifikansi 10%. Model alternatif yang lainnya dibuat dengan memasukkan variabel umur, regulasi, SBI, *return* selama masa penawaran, jangka waktu penawaran sampai listing ditambah kondisi pasar yang diwakili dengan variabel PER market, nilai IHSG saat IPO, hasilnya menunjukkan *initial return* sebesar 29.6%, dengan semua variabel signifikan pada tingkat signifikansi 5% kecuali umur dan jangka waktu penawaran sampai listing yang signifikan pada level 10%. Umur, SBI, dan PER market, mempunyai hubungan negatif dengan *initial return*. Regulasi, *return* selama masa penawaran, IHSG, dan jangka waktu penawaran *listing*, berpengaruh positif terhadap *IR*.

Misnen Ardiansyah (2003) dalam Chastina Yolana, Dwi Martani(2005), dengan menggunakan data perusahaan yang IPO di BEJ selama tahun 1995 – 2000, membuktikan bahwa hanya variabel EPS berpengaruh secara signifikan 5% dengan arah negatif terhadap *initial return*. Hal ini berarti semakin tinggi EPS maka semakin kecil *return* yang diterima investor. Variabel lain seperti, ROA,

financial leverage, ukuran penawaran (*proceeds*), pertumbuhan laba, *current ratio*, dan besaran perusahaan, tidak berpengaruh terhadap *initial return*. Hasil analisa regresinya tentang pengaruh variabel keuangan dan non-keuangan terhadap *initial return*, menunjukkan bahwa untuk variabel keuangan hanya EPS yang signifikan 5%. Untuk variabel non keuangan hanya kondisi perekonomian yang signifikan 5% dengan korelasi positif terhadap *initial return*.

Hadri Kusuma, 2001 melakukan penelitian dengan judul “*Prospektus Perusahaan dan Keputusan Investasi: studi Empiris Perusahaan yang terdaftar di BEJ*”. Tujuan penelitian itu adalah menyelidiki peranan variabel-variabel non-keuangan maupun keuangan yang diungkapkan dalam prospektus dalam menentukan *initial return* perusahaan yang IPO di BEJ. Variabel-variabel tersebut adalah Reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, umur perusahaan, prosentase saham yang ditawarkan, waktu *listing*, profitabilitas, solvabilitas, *financial leverage*, dan standar deviasi *return* perusahaan. Dan hasilnya variabel prosentase penawaran, waktu *listing*, dan standar deviasi *return* secara signifikan berpengaruh terhadap *initial return*. Hal ini menunjukkan adanya informasi privat yang dimiliki oleh pemegang saham lama seperti disinyalir oleh Budiarto dan Baridwan, 1999 (dalam Hadri Kusuma, 2001). Waktu *listing* dan standar deviasi juga berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Hal ini mendukung Guinness (1988), dan Caster dan Dark (1992) (dalam Hadri Kusuma, 2001). Reputasi auditor, kualitas *underwriter* berpengaruh secara signifikan terhadap return 15 hari setelah IPO. *Financial leverage* yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan melunasi kewajiban dengan *equity*nya juga berpengaruh signifikan.

Hal ini konsisten dengan teori *risk and return* yang berasumsi bahwa semakin tinggi resiko suatu perusahaan maka investor menginginkan *return* yang tinggi bila ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut.

2.6 Kerangka Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh payamta maka penelitian ini akan menguji hubungan anatara variabel keuangan dengan harga saham perdana. Penelitian ini akan mengambil variabel yang digunakan payamta ditambah satu variabel yaitu *total asset*. Variabel tersebut adalah:

1. EPS

Earning per share atau laba per lembar saham adalah rasio yang mengukur pendapatan bersih perusahaan pada suatu periode dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Rasio ini digunakan untuk menganalisis resiko dan pendapatan perlembar saham perusahaan dengan perusahaan lain. Ketika investor mengevaluasi *performance* dari perusahaan investor tidak cukup hanya mengetahui apakah *income* suatu perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan, investor juga perlu mencermati bagaimana perubahan income berakibat terhadap investasinya. James Gill dan Moira Chatton(2003:6) menyatakan bahwa perusahaan yang mapan umumnya mempunyai EPS yang tinggi sedangkan perusahaan muda cenderung memiliki EPS yang rendah.

Penelitian Klien (1996) dalam Gumanti (2004) terhadap 193 perusahaan IPO di Amerika Serikat menyimpulkan bahwa EPS berhubungan secara positif dan signifikan pada harga saat IPO dan setelah IPO. Penelitian gumanti terhadap 149

perusahaan IPO di BEJ pada periode 1989-1997 menunjukkan konsistensi hasil dengan penelitian Klein dengan kesimpulan bahwa EPS berhubungan secara positif terhadap harga saham perdana. Untuk menjawab pertanyaan apakah variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham perdana disajikan hipotesis 1 sebagai berikut:

Ha1: Terdapat pengaruh signifikan antara EPS dengan harga saham perdana.

2. *Proceeds*

Proceeds merupakan hasil yang diterima dari pengeluaran saham. Variabel ini diukur dengan nilai penawaran saham perusahaan pada saat melakukan IPO. Nilai penawaran saham ini dapat dihitung dengan harga penawaran dikalikan dengan jumlah lembar saham yang diterbitkan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kim et al (1995) menyatakan bahwa variabel *Proceeds* berpengaruh signifikan dalam penentuan harga pasar saham. Penelitian yang dilakukan oleh Payamta (2000) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *Proceeds* terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan Trisnawati (1996) menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara *Proceeds* dengan *Initial Return*. Dalam penelitian ini ingin melihat apakah ada hubungan antara *Proceeds* dengan harga IPO. Untuk menjawab pertanyaan apakah variabel *Proceeds* berpengaruh terhadap harga saham perdana disajikan Hipotesis 2 sebagai berikut:

Ha2: Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *Proceeds* terhadap harga saham perdana.

3. *Financial Leverage*

Menunjukkan kemampuan nodal perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya. Dengan kata lain beberapa bagian dari Rp.(Rupiah) Pemilik modal perusahaan yang dapat dipakai sebagai jaminan semua hutang perusahaan. Dengan menggunakan rasio ini maka akan terlihat apakah hutang yang digunakan, dapat meningkatkan keuntungan perusahaan atau justru merugikan perusahaan sehingga, apabila terjadi keuntungan yang dihasilkan lebih besar dari biaya hutang maka keuntungan perlembar saham akan dapat meningkat pula dan pada gilirannya akan meningkatkan harga saham.

Namun, pada suatu titik tertentu yakni struktur modal yang optimal, nilai perusahaan akan mulai menurun dengan semakin besarnya proporsi hutang dalam struktur modalnya. Hal ini disebabkan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang menjadi lebih kecil dibanding dengan biaya yang timbul atas penggunaan modal tersebut. Nilai perusahaan yang mulai menurun akan menyebabkan harga saham turun pula.

Para investor dalam melakukan keputusan investasi tentu akan mempertimbangkan informasi *Finlev*. Fatchan 1999(dalam Daljono, 2000) yang menggunakan data tahun 1994-1997 (dalam Daljono) mengungkapkan bahwa manajer hanya akan menggunakan tingkat hutang tinggi bila yakin akan prospek yang menguntungkanpihak kreditur tentunya dalam memutuskan pemberian pinjaman juga mempertimbangkan prospek perusahaan yang diberinya. Dengan demikian maka tingkat hutang merupakan info yang dipertimbangkan oleh para calon investor. Firth dan Smith 1992 (dalam Ghozali dan mansur, 2002)

menjelaskan bahwa tingkat kewajiban yang tinggi menjadikan pihak manajemen perusahaan menjadi lebih sulit dalam memprediksi jalannya perusahaan kedepan. Untuk menjawab pertanyaan apakah variabel *Finlev* berpengaruh terhadap harga saham perdana disajikan hipotesis 3 sebagai berikut:

H₃: Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Finlev* terhadap harga saham perdana.

4. ROA

Merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan didalam menghasilkan keuntungan.

Rasio ini akan meningkatkan harga sahamnya jika nilainya semakin tinggi, karena perusahaan semakin efisien dalam menggunakan aktiva dan menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan begitu pula sebaliknya bila nilai sahamnya semakin rendah maka akan menurunkan harga sahamnya karena perusahaan sudah tidak efisien lagi dalam meman faatkan aktiva untuk operasionalnya guna mendapatkan keuntungan bagi seluruh investor. Hasil penelitian Kim et al.1993 (dalam Supriyono dan Amin, 2001) menunjukkan bahwa *return on asset* berasosiasi statis signifikan dan negatif dengan underpricing. Sedangkan penelitian yang dilakukan Payamta (2000) menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Untuk menjawab pertanyaan apakah variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham perdana disajikan hipotesis 4 sebagai berikut:

Ha4: Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel ROA terhadap harga saham perdana.

5. *Total Asset*

Total asset merupakan ukuran dari besaran perusahaan (*size*). Variabel ini diukur dengan total aktiva perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan maka info tentang perusahaan tersebut semakin banyak diketahui oleh investor, sehingga mengurangi ketidakpastian (*uncertainty*) dan biaya untuk memperoleh info tersebut, atau dengan kata lain asimetri informasi relatif lebih sedikit daripada perusahaan yang lebih kecil. Rufnialfian (1999) menunjukkan hasil yang signifikan, tetapi dengan bentuk hubungan positif, sehingga bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya. Sedangkan Nurhidayati dan Indriantoro (1998) melaporkan bahwa ukuran perusahaan tidak berhasil menunjukkan hubungan yang signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Demikian pula dengan supriyono dan Amin (2001). Untuk menjawab pertanyaan apakah variabel *total asset* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perdana disajikan hipotesis 3 sebagai berikut:

Has: Terdapat hubungan yang signifikan antara variabel total asset dengan harga saham perdana.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan penentuan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang telah melakukan penawaran umum perdana atau IPO yang telah tercatat di BEJ. Periodisasi populasi penelitian mencakup data tahun 2000, 2001, 2002, 2003 dan 2004 yang dipandang cukup mewakili kondisi BEJ yang relatif stabil dan normal.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEJ yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik dengan kriteria sampel yang ditentukan. Sampel adalah perusahaan yang *listing* pada tahun 2000, 2001, 2002, 2003 dan 2004 serta emiten yang sahamnya aktif diperdagangkan berdasar kriteria pada surat edaran PT BEJ No. SE-03/BEJ-II-I/1994 yang menyatakan bahwa saham dinilai aktif jika frekuensi perdagangan selama tiga bulan sebanyak 75 kali atau lebih, dan juga sampel dalam penelitian ini tidak termasuk perusahaan perbankan dan lembaga keuangan sejenis alasan mengeluarkan perusahaan perbankan dan lembaga keuangan sejenis adalah karena perusahaan di sektor tersebut mempunyai rasio keuangan yang berbeda dari perusahaan di sektor lainnya.

Kriteria yang digunakan untuk penentuan sampel adalah:

- a. Perusahaan yang melakukan IPO selama periode waktu 2000-2004
- b. Tidak termasuk dalam kelompok perusahaan perbankan, lembaga keuangan dan sejenisnya.

- c. Data perusahaan yang digunakan tersedia lengkap.
- d. *Earning per share* bernilai positif.

Berdasarkan kriteria diatas, dari 93 perusahaan yang melakukan IPO selama periode tahun 2000-2004, hanya 53 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian.

3.2 Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Daftar perusahaan yang *go public* pada tahun 2000, 2001, 2002, 2003 dan 2004 di peroleh dari *JSX Fact Book* 2001, 2002, dan 2003, 2004 dan 2005 dan dari internet. Data mengenai variabel keuangan perusahaan yang *go public* di peroleh dari *Indonesia Capital Market Directory* dan dari internet. Sedangkan data mengenai indeks harga saham industri dan harga saham tiap emiten diperoleh dari *JSX-Statistic* dan daftar kurs di BEJ melalui pojok BEJ FE UII & UGM tahun 2000, 2001, 2002, 2003 dan 2004.

3.3 Variabel Penelitian

Penelitian ini akan menguji pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen. Variabel penelitian dapat dijelaskan di bawah ini.

Variabel Dependen : Harga saham sesudah IPO, yaitu harga saham setelah listing di pasar sekunder. Variabel harga diukur dengan melihat harga pada hari pertama sampai hari ketujuh perdagangan.

Variabel Independen meliputi: (1) Variabel Keuangan (laba per lembar saham, *proceeds*, *rate of return on asset*, *financial leverage* dan *Firm Size*)

Variabel Keuangan

- a. Laba per lembar saham (EPS), adalah rasio antara laba bersih dengan jumlah saham biasa yang beredar. Rasio ini sering digunakan oleh investor untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dimiliki.
- b. *Proceeds* merupakan hasil yang diterima dari pengeluaran saham. Variabel ini diukur dengan nilai penawaran saham perusahaan pada saat IPO. Nilai penawaran ini dapat dihitung dengan harga penawaran (*offer price*) dikalikan jumlah lembar saham yang diterbitkan.
- c. *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat assets tertentu. *Return on Assets* dihitung dengan membagi laba bersih dengan total assets.
- d. *Financial Leverage* didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajiban dengan *equity*nya. *Financial Leverage* diukur melalui rasio antara total hutang dengan total modal saham.
- e. *Firm Size* didefinisikan sebagai ukuran perusahaan dengan melihat total asset/total aktiva perusahaan.

3.4 Uji Asumsi Klasik

Merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan terhadap asumsi klasik, apabila terjadi penyimpangan terhadap asumsi tersebut maka akan menghasilkan asumsi yang tidak benar.

3.4.1 Uji Normalitas Data

Normalitas data merupakan asumsi yang sangat mendasar dalam analisis multivarian. Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal.

Pada dasarnya pengujian normalitas data telah diuji ketika melakukan diskriptif statistik. Pengujian normalitas data dapat pula diuji dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Pada uji ini apabila hasil dari uji Kolmogorov-Smirnov Z diatas 0,05 maka variabel dependen dan independent dapat dipastikan tidak berdistribusi normal

3.4.2 Multikolienaritas

Multikolienaritas berarti antarvariabel independen yang terdapat dalam model memiliki hubungan yang sempurna (koefisien regresinya tinggi atau $=1$). Konsekuensinya kesalahan standar estimasi cenderung meningkat dengan bertambahnya variabel independen, tingkat signifikan untuk menolak hipotesis nol semakin besar dan profitabilitas menerima hipotesis yang salah juga semakin besar. Akibatnya model regresi tidak valid untuk menaksir variabel dependen.

Analisis untuk mengetahui adanya multikolienaritas adalah dengan melihat *variance inflation factor* (VIF). Apabila VIF tidak disekitar nilai 10 maka

tidak terjadi multikolienaritas, tetapi jika VIF melebihi 10 maka terjadi multikolienaritas.

Cara yang paling sederhana untuk menghilangkan adanya multikolienaritas adalah sebagai berikut:

- a. menghilangkan salah satu atau beberapa variabel independen yang mempunyai korelasi tinggi dari model regresi.
- b. Menambah data (jika disebabkan terjadi kesalahan sampel).
- c. Mengurangi data.

3.4.3 Autokorelasi

Autokorelasi berarti terjadi korelasi antara anggota sampel diurutkan berdasarkan waktu. Konsekuensinya varians independen tidak dapat menggambarkan varians populasinya. Model regresinya tidak dapat untuk menaksir nilai variabel pada nilai variabel independen tertentu.

Salah satu pengujian yang biasa digunakan untuk menguji adanya autokorelasi adalah dengan memakai uji Durbin Watson.

3.4.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan

residualnya (SRESID). jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas. Dan jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

3.5 Metode Analisis Data

Analisis data adalah proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan. Prosedur pengolahan data dalam penelitian ini dimulai dengan memilahkan data ke dalam variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Dari hasil operasionalisasi variabel yang akan diuji, nilai variabel tersebut dimasukkan dalam program *SPSS*. sedangkan teknik statistik yang digunakan dalam analisis data adalah model regresi berganda dengan persamaan berikut ini.

$$Y = a_0 + a_1 \text{EPS} + a_2 P + a_3 \text{Finlev} + a_4 \text{ROA} + a_5 \text{FS} + \epsilon.$$

Notasi:

Y = harga saham.

a = konstanta.

a₁-a₅ = koefisien regresi.

EPS = laba per lembar saham.

P = *Proceeds*, sebagai ukuran penawaran saham.

FINLEV = *Financial Leverage*

ROA = *Rate of return on assets*

FS = *Firm Size*/ Ukuran Perusahaan

ε = residual

3.6 Pengujian Hipotesis

Berdasarkan Uraian Pada kerangka pengembangan hipotesis, maka dalam penelitian ini penulis mengajukan 6 hipotesis yaitu:

1. H1: EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga pasar saham.
2. H2: *Proceeds* berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham.
3. H3: *Finlev* berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham.
4. H4: ROA berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham.
5. H5: *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham.
6. H6: EPS, *Proceeds*, *Finlev*, ROA, *Firm Size* secara serentak berpengaruh signifikan terhadap Harga Pasar Saham.

3.6.1 Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui koefisien regresi secara parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Membuat formulasi uji hipotesis
 - a. Ha1: ada pengaruh signifikan antara *EPS* dengan harga saham.
Ho1: tidak ada pengaruh signifikan antara *EPS* dengan harga saham.
 - b. Ha2: ada pengaruh signifikan antara *Proceeds* dengan harga saham.
Ho2: tidak ada pengaruh signifikan antara *Proceeds* dengan harga saham.

- c. H_{a3} : ada pengaruh signifikan antara *Financial Leverage* dengan harga saham
- H_{o3} : tidak ada pengaruh signifikan antara *Financial Leverage* dengan harga saham.
- d. H_{a4} : ada pengaruh signifikan antara ROA dengan harga saham.
- H_{o4} : tidak ada pengaruh signifikan antara ROA dengan harga saham.
- e. H_{a5} : ada pengaruh signifikan antara *Firm Size* dengan harga saham.
- H_{o5} : tidak ada pengaruh signifikan antara *Firm Size* dengan harga saham.
2. Menentukan besarnya α untuk mengetahui tingkat signifikansi hasil pengolahan data. Nilai α ditetapkan sebesar 5% atau tingkat signifikansi 95%.
3. Menghitung nilai t
4. Membuat kriteria pengujian hipotesis
- H_0 ditolak bila:
- Signifikansi $t < \alpha$ ($\alpha = 0.05$)
- H_0 gagal ditolak bila :
- Signifikansi $t > \alpha$ ($\alpha = 0.05$)

3.6.2 Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh secara simultan atau serentak dari variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. **HA** : artinya ada pengaruh yang signifikan antara *EPS, Proceeds, Finlev, ROA, Firm Size* secara simultan atau serentak terhadap harga saham.
HO : artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara *EPS, Proceeds, Finlev, ROA, Firm Size* secara simultan atau serentak terhadap harga saham.
2. Menentukan besarnya α untuk mengetahui tingkat signifikansi hasil pengolahan data. nilai α ditetapkan sebesar 5% atau tingkat signifikansi 95%.
3. Menghitung nilai F
4. Membuat kriteria pengujian hipotesis
 - Ho ditolak bila:
Signifikansi $F < \alpha$ ($\alpha = 0.05$)
 - Ho gagal ditolak bila :
Signifikansi $F > \alpha$ ($\alpha = 0.05$)

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Data deskriptif

Pada bab ini akan dibahas mengenai hasil pengolahan data dan analisis data. Pengolahan data untuk pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan program SPSS.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui berbagai sumber seperti internet, koran, ICMD, *JSX Statistic* dan *JSX fact book*. Dari 93 perusahaan yang melakukan IPO tahun 2000-2004 ternyata diperoleh 53 perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan.

4.1.1 Sampel yang diperoleh

dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2004 terdapat 93 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta. Dari 93 perusahaan tersebut 28 perusahaan masuk dalam kategori golongan perusahaan keuangan / *financial* (perbankan, asuransi, sekuritas, dan *finance*), 10 perusahaan yang memiliki *denominator* negatif (karena mengalami kerugian), serta 2 perusahaan yang menyajikan data keuangan yang tidak konsisten & kurang lengkap. Dengan demikian ada 53 perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian. Secara ringkas dapat digambarkan dalam tabel:

Tabel 4.1.1

Perusahaan yang <i>listing</i> di BEJ tahun 2000-2004	93 perusahaan
---	---------------

Perusahaan yang masuk dalam industri keuangan	28 perusahaan
Perusahaan yang memiliki <i>denominator</i> negatif	10 perusahaan
Perusahaan yang <i>inkonsisten</i> & kurang lengkap dalam penyajian data keuangan	2 perusahaan
Perusahaan yang menjadi sampel	53 perusahaan

4.1.2 Statistik Deskriptif

Tabel 4.1.2.1
Hasil Statistik Deskriptif

	Min Statistik	Maks Statistik	Mean		Std. Statistik	Variance	Skewness	
			Statistik	Std. error			statistik	Std. error
Y1	105	2400	590,566	61,13401	445,0623	198080,4	1,678	0,327
Y2	115	2275	595,3774	61,27173	446,0649	198973,9	1,544	0,327
Y3	90	2225	600,283	60,17096	438,0512	191888,9	1,467	0,327
Y4	90	2200	617,4528	63,83098	464,6966	215942,9	1,461	0,327
Y5	90	2200	632,5472	67,61308	492,2306	242291	1,532	0,327
Y6	80	2275	621,0377	64,70338	471,0477	221885,9	1,627	0,327
Y7	70	2650	614,9057	66,40036	483,4019	233677,4	2,030	0,327
EPS	0,5	5579	399,1902	157,1503	1144,072	1308900	3,769	0,327
P	1,95E+09	4,56E+11	6,24E+10	1,31E+10	9,51E+10	9,04E+21	2,883	0,327
Finlev	0,01	7,41	1,266792	0,216481	1,576005	2,483791	2,274	0,327
ROA	0,02	24,85	6,320057	0,810101	5,897622	34,78194	1,419	0,327
FS	1E+10	9,27E+13	3,96E+12	2,3E+12	1,67E+13	2,79E+26	4,896	0,327

Sumber: Print out

Dari tabel 4.1.2.1 terlihat bahwa variabel yang ada berdistribusi tidak normal, karena memiliki nilai statistik skewness tidak mendekati nol. menurut Ghozali, 2002 dalam Misnen, 2003 data yang berdistribusi normal mempunyai nilai skewness mendekati nol. sehingga untuk menormalkan distribusi variabel

dilakukan transformasi data kedalam bentuk Logaritma Natural (Ln). Hasil transformasi data yang akan digunakan dalam penelitian ini disajikan pada tabel 4.1.2.2 dari tabel tersebut terlihat bahwa hampir semua variabel sudah terdistribusi dengan normal karena memiliki nilai skewness mendekati nol.

Tabel 4.1.2.2

Statistik Diskriptif Data yang akan Digunakan dalam Penelitian

	Min Statistik	Maks Statistik	Mean		Std. Statistik	Variance	Skewness	
			Statistik	Std. error			statistik	Std. error
LnY1	4,654	7,783	6,122	0,102	0,740	0,547	-0,017	0,327
LnY2	4,745	7,730	6,131	0,102	0,739	0,546	-0,025	0,327
LnY3	4,500	7,708	6,144	0,102	0,743	0,551	-0,173	0,327
LnY4	4,500	7,696	6,157	0,105	0,765	0,585	-0,171	0,327
LnY5	4,500	7,696	6,173	0,106	0,769	0,591	-0,111	0,327
LnY6	4,382	7,730	6,164	0,105	0,764	0,583	-0,220	0,327
LnY7	4,248	7,882	6,153	0,105	0,762	0,581	-0,214	0,327
LnEPS	-0,693	8,627	3,526	0,302	2,198	4,831	0,556	0,327
LnP	21,391	26,845	24,174	0,153	1,110	1,233	0,480	0,327
LnFinlev	-4,605	2,003	-0,436	0,182	1,325	1,754	-0,837	0,327
LnROA	-3,912	3,213	1,310	0,176	1,283	1,646	-1,528	0,327
LnFS	23,029	32,161	25,995	0,268	1,952	3,811	1,339	0,327

Sumber: Print out

4.2 Pembahasan

Pembahasan dalam penelitian ini menggunakan langkah-langkah sebagai berikut: menentukan variabel dependen (harga saham perusahaan sesudah IPO dari hari 1 sampai hari ke 7) dan variabel independent (EPS, *Proceeds*, *Finlev*, ROA, *Firm Size*). Alat analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda dengan terlebih dahulu menguji berbagai macam asumsi klasik, seperti

dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal, multikolinearitas dengan melihat angka *tolerance* dan VIF, otokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson, heterokedastisitas dengan menggunakan uji glejser dan uji park.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Pertama kali sebelum dilakukan analisa regresi dilakukan dulu pengujian asumsi klasik. Adapun uji klasik yang dilakukan adalah sebagai berikut:

4.3.1 Uji Normalitas Data

Normalitas data merupakan asumsi yang sangat mendasar dalam analisis multivariante. Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal.

Pada dasarnya pengujian normalitas data telah diuji ketika melakukan diskriptif statistik diatas. Pengujian normalitas data dapat pula diuji dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Pada uji ini apabila hasil dari uji Kolmogorov-Smirnov Z diatas 0,05 maka variabel dependen dan independen dapat dipastikan tidak berdistribusi normal. Pada hasil perhitungan model (tabel 4.2) memperlihatkan nilai diatas 0,05 yang berarti seluruh data dari variabel dependen dan independen tersebut berdistribusi normal.

Tabel 4.3.1

	N	Kolmogorov- Smirnov Z	Mean	Std. Deviasi
Lny1	53	0,793562	6,122154	0,73965
Lny2	53	0,508093	6,130962	0,738942
Lny3	53	0,541914	6,143502	0,742578
Lny4	53	0,457409	6,156734	0,764609
Lny5	53	0,521681	6,173315	0,768967
Lny6	53	0,436882	6,164269	0,763562
Lny7	53	0,442273	6,15256	0,762005
LnEPS	53	0,797867	3,526292	2,198023
LnProceed	53	0,760195	24,17384	1,110332
LnFinlev	53	0,989311	-0,43572	1,324521
LnROA	53	0,962618	1,309675	1,282811
LnFirmSize	53	1,325559	25,99452	1,952065

Sumber: Print out

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas bertujuan apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model yang seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen.

Deteksi adanya multikolinieritas pada model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) atau *Tolerance Value*. Kedua nilai ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Batas *Tolerance Value* adalah 0,1 dan VIF 10.

Melihat hasil besaran korelasi dari 5 variabel independen yang ada, seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* diatas 10% atau 0,1. hal ini menunjukkan bahwa model regresi ini bebas dari multikolinieritas. Dari hasil perhitungan nilai VIF dari 5 variabel independen tidak ada yang memiliki nilai diatas 10. hal ini sekali lagi menunjukkan bahwa model bebas dari multikolinieritas. Hal ini baik dari mulai hari pertama sampai dengan hari ketujuh. (hasil perhitungan dapat dilihat dalam lampiran)

4.3.3 Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji yang digunakan adalah uji Durbin-Watson yang dilihat berdasarkan jumlah selisih kuadrat nilai-nilai taksiran faktor-faktor gangguan. Jika nilai Durbin-Watson mendekati 2 maka tidak terjadi autokorelasi. Tabel 4.4 terlihat bahwa model tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.3.3

	Nilai Durbin-Watson
Pengujian hari pertama	1,544
Pengujian hari kedua	1,764
Pengujian hari ketiga	1,705
Pengujian hari keempat	1,695
Pengujian hari kelima	1,686
Pengujian hari keenam	1,584
Pengujian hari ketujuh	1,827

Sumber: Print out

4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka

disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas. Dan jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas. Sehingga jika dilihat berdasarkan hasil pengujian grafik plot pada hari pertama sampai ketujuh tidak terjadi heterokedastisitas. (Hasil dapat dilihat dalam lampiran).

4.4 Pengujian hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan secara parsial, yaitu menguji masing-masing pengaruh variabel EPS, *Proceeds*, *Finlev*, ROA, *Firm Size* terhadap harga pasar saham dengan menggunakan uji t, dan menguji secara serentak kelima variabel tersebut terhadap harga pasar saham dengan uji F.

Hasil uji statistik hipotesis terbentuk berdasarkan persamaan:

$$Y = a_0 + a_1 \text{EPS} + a_2 P + a_3 \text{Finlev} + a_4 \text{ROA} + a_5 \text{FS} + \epsilon.$$

4.4.1. Uji t

Uji t dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap variabel terikat, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

4.4.1.1. Pengujian pengaruh variabel EPS terhadap harga saham (Ha1)

Tabel 4.4.1.1.

Hari	Sig. t	t-ratio	Hasil
1	0,003	3,133	Ha didukung
2	0,009	2,746	Ha didukung
3	0,012	2,624	Ha didukung
4	0,016	2,493	Ha didukung
5	0,027	2,289	Ha didukung
6	0,028	2,264	Ha didukung
7	0,029	2,256	Ha didukung

Sumber: Print out

Nilai signifikansi variabel EPS (sig.t) pada hari pertama sampai hari ketujuh lebih kecil daripada tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ hal ini berarti hipotesis alternatif (Ha1) diterima, maka H_{01} ditolak, artinya bahwa secara statistik variabel EPS berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga pasar saham.

4.4.1.2. Pengujian pengaruh variabel *Proceeds* terhadap harga saham (Ha2)

Tabel 4.4.1.2

Hari	Sig.t	t-ratio	Hasil
1	0,135	1,519	Ha tidak didukung
2	0,219	1,247	Ha tidak didukung
3	0,221	1,241	Ha tidak didukung
4	0,215	1,257	Ha tidak didukung

5	0,237	1,199	Ha tidak didukung
6	0,180	1,362	Ha tidak didukung
7	0,160	1,426	Ha tidak didukung

Sumber: Print out

Nilai signifikansi variabel *Proceeds* (sig.t) pada hari pertama sampai hari ketujuh lebih Besar daripada tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ hal ini berarti hipotesis alternatif (H_{a2}) ditolak, maka H_{o2} diterima, artinya bahwa secara statistik variabel *Proceeds* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga pasar saham.

4.4.1.3 Pengujian pengaruh variabel *Finlev* terhadap harga saham (H_{a4})

Tabel 4.4.1.3.

Hari	Sig.t	t-ratio	Hasil
1	0,751	-0,319	Ha tidak didukung
2	0,621	-0,498	Ha tidak didukung
3	0,592	-0,540	Ha tidak didukung
4	0,459	-0,746	Ha tidak didukung
5	0,505	-0,672	Ha tidak didukung
6	0,399	-0,852	Ha tidak didukung
7	0,443	-0,773	Ha tidak didukung

Sumber: Print out

Nilai signifikansi variabel *Finlev* (sig.t) pada hari pertama sampai hari ketujuh lebih Besar daripada tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ hal ini berarti hipotesis alternatif (H_{a3}) ditolak, maka H_{o3} diterima, artinya bahwa secara statistik variabel *Finlev* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga pasar saham.

4.4.1.4. Pengujian pengaruh variabel ROA terhadap harga saham (Ha4)

Tabel 4.4.1.4.

Hari	Sig.t	t-ratio	Hasil
1	0,813	0,238	Ha tidak didukung
2	0,841	0,202	Ha tidak didukung
3	0,738	0,336	Ha tidak didukung
4	0,717	0,364	Ha tidak didukung
5	0,740	0,334	Ha tidak didukung
6	0,549	0,604	Ha tidak didukung
7	0,449	0,764	Ha tidak didukung

Sumber: Print out

Nilai signifikansi variabel ROA (sig.t) pada hari pertama sampai hari ketujuh lebih Besar daripada tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ hal ini berarti hipotesis alternatif (Ha4) ditolak, maka Ho4 diterima, artinya bahwa secara statistik variabel ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga pasar saham.

4.4.1.5. Pengujian pengaruh variabel *Firm Size* terhadap harga saham (Has)

Tabel 4.4.1.5.

Hari	Sig.t	t-ratio	Hasil
1	0,245	-1,177	Ha tidak didukung
2	0,343	-0,958	Ha tidak didukung
3	0,346	-0,952	Ha tidak didukung
4	0,344	-0,956	Ha tidak didukung

5	0,349	-0,945	Ha tidak didukung
6	0,385	-0,877	Ha tidak didukung
7	0,383	-0,882	Ha tidak didukung

Sumber: Print out

Nilai signifikansi variabel *Firm Size* (sig.t) pada hari pertama sampai hari ketujuh lebih Besar daripada tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ hal ini berarti hipotesis alternatif (Ha) ditolak, maka H_0 diterima, artinya bahwa secara statistik variabel *Firm Size* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga pasar saham.

4.4.2 Uji F

Ringkasan hasil pengujian pengaruh variabel bebas secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel harga pasar saham (HA) disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.4.2.

Hari	Adj. R Square	F hitung	Sig. F	Hasil
1	0,211	3,744	0,006	HA didukung
2	0,146	2,778	0,028	HA didukung
3	0,137	2,646	0,035	HA didukung
4	0,122	2,445	0,048	HA didukung
5	0,095	2,091	0,083	HA tidak didukung
6	0,144	2,342	0,056	HA tidak didukung
7	0,126	2,497	0,044	HA didukung

Sumber: Print out

Dari hasil olah data nilai signifikansi (Sig F) hari pertama sampai hari keempat dan juga hari ketujuh lebih kecil dari pada tingkat $\alpha = 5\%$ hal ini berarti hipotesis alternatif (HA) didukung, maka H_0 ditolak. HA didukung artinya bahwa secara

serentak variabel EPS, *Proceeds*, *Finlev*, ROA, *Firm Size* berpengaruh secara signifikan terhadap harga pasar saham terkecuali pada hari kelima dan keenam perdagangan. Nilai adjusted R Square berkisar antara 0,095 s/d 0,211 berarti bahwa sekitar 9,5% s/d 21,1% variasi dari perubahan harga pasar saham dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel –variabel EPS, *Proceeds*, *Finlev*, ROA, *Firm Size*.

4.5 Penjelasan Hasil Penelitian

Tabel 4.5

Hasil Pengujian Hipotesis

(tingkat signifikan)

	Hari ke1	Hari ke2	Hari ke3	Hari ke4	Hari ke5	Hari ke6	Hari ke7
LnEPS	0,003	0,009	0,012	0,016	0,027	0,028	0,029
LnP	0,135	0,219	0,221	0,215	0,237	0,180	0,160
LnFinlev	0,751	0,621	0,592	0,459	0,505	0,399	0,443
LnROA	0,813	0,841	0,738	0,717	0,740	0,549	0,449
LnFirmSize	0,245	0,343	0,346	0,344	0,349	0,385	0,383

Sumber: Print out

Dari hasil uji signifikansi t terlihat bahwa dari kelima variabel yang dimasukkan dalam regresi, hanya variabel EPS yang signifikan. Sedangkan variabel *Proceeds*, *Finlev*, ROA, *Firm Size* tidak pernah signifikan walau satu hari saja.

Variabel EPS memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05 pada hari pertama sampai hari ketujuh. Sehingga dapat disimpulkan pada tujuh hari pertama setelah

penawaran perdana terdapat hubungan yang signifikan antara variabel *earning per share* dengan harga saham. Nilai koefisien regresi menunjukkan hasil yang positif yang menunjukkan angka 0,160 pada hari pertama dan 0,125 pada hari ketujuh. Ini berarti setiap kenaikan angka *earning per share* sebesar 1 maka menyebabkan naiknya harga saham sebesar 0,160 (pada hari pertama). Hal ini konsisten dengan Kim et al. (1995), Chandradewi (2000), dan Misnen (2003). Kim et al (1995) dalam Misnen, (2003) menyatakan bahwa EPS seberapa besar keuntungan yang akan diperoleh investor per lembar saham. EPS merupakan *proxy* bagi laba per lembar saham perusahaan yang diharapkan memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam satu periode tertentu dengan memiliki satu lembar saham. Besarnya EPS mengurangi ketidak pastian sehingga menurunkan tingkat *underpricing* yang mana berarti menaikkan harga saham

Variabel *Proceeds* memiliki nilai signifikansi diatas 0.05 yang mana berarti *Proceeds* tidak terdapat hubungan yang signifikan terhadap harga saham.

Tidak signifikannya variabel *Financial Leverage* dalam mempengaruhi harga saham mungkin dikarenakan investor memandang tinggi rendahnya hutang ini tidak selalu dikarenakan jeleknya kinerja perusahaan. Tetapi mungkin juga karena hal-hal lain diluar kinerja perusahaan seperti tidak stabilnya kurs sehingga menyebabkan hutang perusahaan dalam bentuk mata uang asing juga tidak stabil. Atau juga mungkin investor memandang ketika perusahaan melakukan hutang maka menandakan bahwa perusahaan sedang berusaha untuk mengembangkan usahanya.

Variabel ROA juga tidak signifikan dalam penelitian ini. Ini bertentangan dengan penelitian Payamta (2000) yang melakukan penelitian antara tahun 1994 s/d 1996. Tidak signifikannya variabel ROA pada penelitian kali ini mungkin dapat dijelaskan dengan penjelasan Misnen (2003) bahwa mungkin investor telah menganggap perusahaan yang akan melakukan IPO akan melakukan manajemen laba, sehingga ROA yang ada tidak sesuai dengan profitabilities yang sesungguhnya. Hal ini sesuai dengan penelitian Ary Gumanti (2000) dalam Misnen (2003) yang menemukan bahwa perusahaan yang *go public* dari tahun 1995-1997 ditemukan melakukan manajemen laba pada 2 periode sebelum IPO.

Variabel *Firm Size* ternyata tidak berpengaruh signifikan, sehingga pandangan orang awam pada umumnya tentang perusahaan yang memiliki aset besar lebih dikenal di masyarakat, tetapi ternyata dalam pengambilan keputusan investasi ternyata tidak selalu menjadi pertimbangan yang penting dan utama.

Meskipun secara individu dari kelima variabel penelitian tersebut hanya variabel EPS saja yang berpengaruh secara signifikan tapi secara serentak kelima variabel dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga pasar saham di BEJ, hal ini telah terbukti pada uji F yang telah dilakukan.

4.6 Interpretasi Hasil Penelitian

Nilai *Adj R-Square* yang berkisar antara 0,095(9,5%) s/d 0.211(21,1%) dapat dikatakan bahwa model yang digunakan cukup baik sebagai dasar analisis

jika dilakukan secara bersama-sama. Namun secara individu dari kelima variabel hanya variabel EPS saja yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tabel 4.6

Hasil Pengujian Hipotesis

(nilai koef-Beta)

	Hari ke1	Hari ke2	Hari ke3	Hari ke4	Hari ke5	Hari ke6	Hari ke7
(Constant)	3,746	4,052	4,055	3,969	4,113	3,617	3,469
LnEPS	0,160	0,146	0,141	0,139	0,130	0,126	0,125
LnProceed	0,137	0,117	0,117	0,123	0,120	0,134	0,139
LnFinlev	-0,025	-0,040	-0,044	-0,063	-0,058	-0,072	-0,065
LnROA	0,021	0,018	0,031	0,035	0,032	0,058	0,072
LNfirmSize	-0,059	-0,050	-0,050	-0,052	-0,053	-0,048	-0,048

Sumber: Print out

Berikut ini hasil dari persamaan regresi yang berdasarkan penelitian ini

$$\text{LnY1} = 3,746 + 0,160\text{Lneps} + 0,137\text{Lnproceeds} - 0,025 \text{Lnfinlev} + 0,021 \text{Lnroa} - 0,059$$

$$\text{LnY2} = 4,052 + 0,146\text{Lneps} + 0,117\text{Lnproceeds} - 0,040 \text{Lnfinlev} + 0,018 \text{Lnroa} - 0,050$$

$$\text{LnY3} = 4,055 + 0,141\text{Lneps} + 0,117\text{Lnproceeds} - 0,044 \text{Lnfinlev} + 0,031 \text{Lnroa} - 0,050$$

$$\text{LnY4} = 3,969 + 0,139\text{Lneps} + 0,123\text{Lnproceeds} - 0,063 \text{Lnfinlev} + 0,035 \text{Lnroa} - 0,052$$

$$\text{LnY5} = 4,113 + 0,130\text{Lneps} + 0,120\text{Lnproceeds} - 0,058 \text{Lnfinlev} + 0,032 \text{Lnroa} - 0,053$$

$$\text{LnY6} = 3,617 + 0,126\text{LNeps} + 0,134\text{LNproceeds} - 0,072 \text{LNfinlev} + 0,058 \\ \text{LNroa} - 0,048$$

$$\text{LnY7} = 3,469 + 0,125\text{LNeps} + 0,139\text{LNproceeds} - 0,065 \text{LNfinlev} + 0,072 \\ \text{LNroa} - 0,048$$

Persamaan regresi diatas menunjukkan nilai koefisien regresi Nilai koefisien EPS sebesar 0,125 s.d 0,160. hal ini berarti bila EPS meningkat sebesar 1 akan menaikkan harga pasar sebesar 0,077 s.d 0,123. *Proceeds* sebesar 0,117 s.d 0,139. Hal ini menunjukkan apabila *proceeds* meningkat sebesar 1 akan meningkatkan harga pasar saham sebesar 0,117 s.d 0,139 dengan anggapan variabel independen lainnya konstan.. Nilai koefisien *Finlev* sebesar -0,025 s.d -0,072. Hal ini berarti bila *financial leverage* meningkat sebesar 1 akan menurunkan harga pasar sebesar 0,025 s.d 0,072. Nilai koefisien ROA sebesar 0,018 s.d 0,072. hal ini berarti bila ROA meningkat sebesar 1 akan menaikkan harga pasar sebesar 0,018 s.d 0,072 Nilai koefisien *firm size* sebesar -0,048 s.d -0,059. hal ini berarti bila *firm Size* meningkat sebesar 1 akan menurunkan harga pasar sebesar 0,048 s.d 0,059.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Setelah dilakukan analisis terhadap penelitian pada 53 perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2000-2004 dan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah EPS, *proceeds*, *financial leverage*, *ROA* dan *Firm Size* berpengaruh terhadap perubahan harga pasar saham perusahaan sesudah IPO. Maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji t dari kelima variabel keuangan tersebut yang dianalisis pada hari pertama sampai hari ketujuh, diantaranya Variabel EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga pasar saham. Variabel EPS tersebut berpengaruh signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini berarti bahwa H_0 didukung, temuan ini konsisten selama 7 hari pengamatan secara berturut-turut.
2. Variabel *Proceeds*, *Finlev*, *ROA*, dan *Firm Size* ternyata tidak cukup berpengaruh pada harga saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai $Sig.t >$ dari tingkat signifikansi 5%, sehingga H_0 - H_1 tidak didukung, dan menerima H_0 - H_0 . Temuan ini konsisten selama 7 hari pengamatan.
3. Meskipun dari kelima variabel yang diuji hanya ada satu yang berpengaruh terhadap harga pasar saham, namun berdasarkan uji F ditemukan bahwa kelima variabel tersebut secara simultan atau serentak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga pasar saham selama lima hari yaitu hari

pertama sampai hari keempat dan juga hari ketujuh, sedangkan pada hari kelima dan keenam tidak berpengaruh secara signifikan. Hal ini berarti bahwa HA didukung, temuan ini konsisten selama 5 hari pengamatan terkecuali hari kelima dan keenam.

4. Nilai adjusted R Square berkisar antara 0,095 s/d 0,211 berarti bahwa sekitar 9,5% s/d 21,1% variasi dari perubahan harga pasar saham dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel –variabel EPS, *Proceeds*, *Finlev*, ROA, *Firm Size*.

5.2 Keterbatasan dan Saran Penelitian

Keterbatasan:

Penelitian ini dirasa memiliki beberapa keterbatasan antara lain:

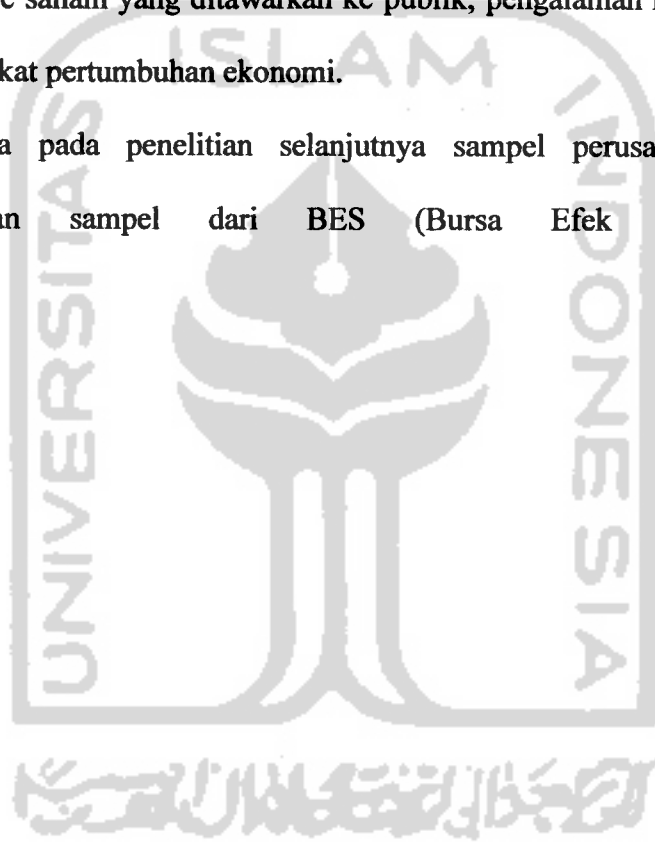
1. Pemilihan rentang waktu kurang begitu lama yaitu hanya 5 tahun sehingga menjadikan jumlah sampel yang didapat relatif sedikit.
2. Sampel emiten hanya yang *listing* di BEJ saja., padahal sebetulnya di Indonesia ada juga BES (Bursa Efek Surabaya).
3. Variabel Independent yang dipakai hanya EPS, *Proceeds*, *Finlev*, ROA dan *Firm Size*.

Saran:

1. Sebaiknya pemilihan rentang waktu lebih panjang sehingga sampel yang diperoleh lebih banyak.
2. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya 5 variabel yaitu: EPS, *Proceeds*, *Finlev*, ROA dan *Firm size*/Ukuran perusahaan, padahal masih banyak variabel yang lain yang mungkin saja memiliki

pengaruh yang lebih besar terhadap harga pasar saham sehingga ada kemungkinan tidak mencakup variabel yang sebenarnya berpengaruh lebih dominan. Disarankan untuk penelitian selanjutnya dengan memasukkan variabel-variabel lain seperti umur perusahaan, prosentase saham yang ditawarkan ke publik, pengalaman manajemen dan tingkat pertumbuhan ekonomi.

3. Sebaiknya pada penelitian selanjutnya sampel perusahaan juga melibatkan sampel dari BES (Bursa Efek Surabaya).



REFERENSI

- Payamta, *Pengaruh Variabel-Variabel Keuangan dan Signaling Terhadap Penentuan Harga Pasar Saham di BEJ*, JAAI, Vol.4, Desember 2000, hal. 153-180.
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2003.
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*, BPFE, Yogyakarta, 1998.
- Hadri Kusuma, *Prospektus Perusahaan Dan Keputusan Investasi: Studi Empiris Perusahaan Yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, JSB Vol. 1 No. 6, Th. 2001, Hal 61-75.
- Husnan, Suad, dan Eni Pudjiastuti, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1993.
- Farchan & Sunarto, *Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Kapitalisasi Pasar di Bursa Efek Jakarta*, FOKUS Ekonomi, Vol. 1 No. 1., April 2002 Hal 67-82.
- Chastina Yolana, Dwi Martani, *Variabel-variabel yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001*, SNA VIII, Solo 15-16 September 2005.
- Chandradewi, Susanna, *Pengaruh Variabel, Keuangan Terhadap Penentuan Harga Pasar Saham Perusahaan Sesudah Penawaran Umum Perdana*, Prospektif, Vol. 5, No. 1, Juni 2000, P.15-23.
- Ardiansyah, Misnen, *Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Return Awal dan Return 15 hari setelah IPO di BEJ*, SNA VI, Surabaya 16-17 Oktober 2003, Hal 360-381.

Tjipto Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab, Salemba Empat, 2001.

Daljono, *Analisis yang Mempengaruhi Initial Return saham yang listing di BEJ tahun 1990-1997*, SNA III, 2000, Hal 556-572.

Tatang Ary Gumanti, *Value Relevance of Accounting Information and the Pricing of Indonesian Public Offering*, SNA VII, 2004, Hal 13-30.

Gill, James, dan Moita Chatton, Memahami Laporan Keuangan, Jakarta: Penerbit PPM, 2003.

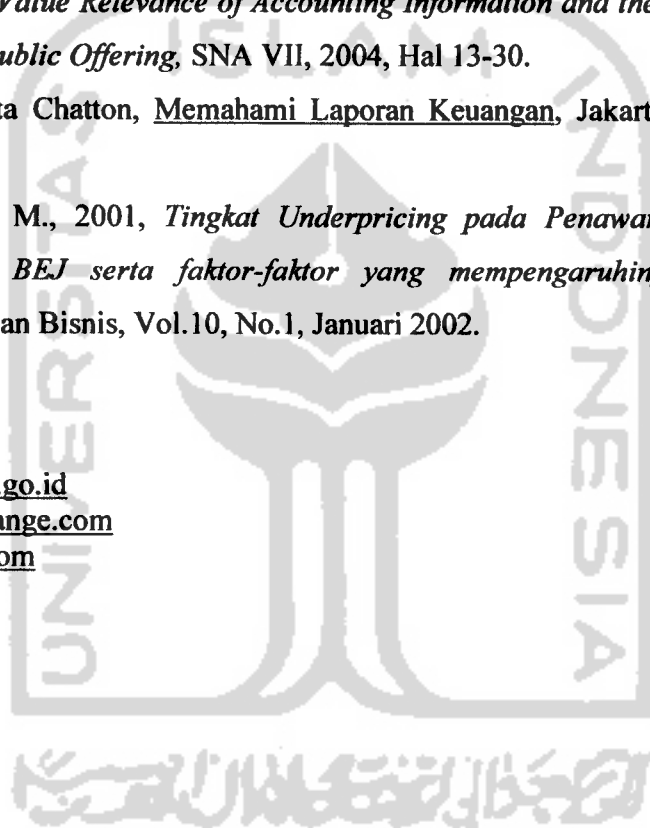
Supriyono dan Amin M., 2001, *Tingkat Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di BEJ serta faktor-faktor yang mempengaruhinya*, Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vol.10, No.1, Januari 2002.

<http://www.Bapepam.go.id>

<http://www.indoexchange.com>

<http://www.e-Bursa.com>

<http://jsx.co.id>



LAMPIRAN 1

Daftar Perusahaan IPO yang Dijadikan Sampel

Tgl.	Perusahaan	Kode
11-Dec-2000	Gowa Makassar Tourism	GMTD
4-Dec-2000	Andhi Chandra Automotive	ACAP
10-Nov-2000	Rimo Catur Lestari Tbk	RIMO
28-Jul-2000	Jaka Artha Graha Tbk	JAKA
3-Jul-2000	Summitplast Tbk	SMPL
30-Jun-2000	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII
1-May-2000	Asiaplast Industries Tbk	APLI
30-Mar-2000	Kridaperdana Indahgraha	KPIG
28-Mar-2000	Surya Intrindo Makmur	SIMM
24-Mar-2000	Dharma Samudera Fishing	DSFI
14-Feb-2000	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
2-Feb-2000	Adindo Foresta Indonesia	ADFO
18-Jan-2000	Alfa Retailindo Tbk	ALFA
30-Nov-2001	Colorpak Indonesia Tbk	CLPI
26-Nov-2001	Integrasi Teknologi Tbk	ITTG
21/11/2001	Central Korporindo Int	CNKO
15/11/2001	Infoasia Teknologi Global	IATG
1-Nov-2001	Centrin Online Tbk.	CENT
17/10/2001	Ryane Adibusana Tbk	RYAN
16/10/2001	Pyridam Farma Tbk	PYFA
18/09/2001	Panorama Sentrawisata	PANR
20/07/2001	Akbar IndoMakmur Stimec	AIMS
20/07/2001	Karka Yasa Profilia Tbk	KARK
18/07/2001	Betonjaya Manunggal Tbk	BTON
18/07/2001	Lamicitra Nusantara Tbk	LAMI
17/07/2001	Arwana Citramulia Tbk	ARNA
17/07/2001	Lapindo International Tbk	LAPD
4-Jul-2001	Kimia Farma Tbk	KAEF
22/06/2001	Wahana Phonix Mandiri Tbk	WAPO
17/04/2001	Indofarma Tbk	INAF
23/12/2002	Tambang BatubaraBukitAsam	PTBA
14/10/2002	Inti Kapuas Arowana Tbk	IIKP
12-Aug-2002	Gema Grahasarana Tbk	GEMA

16/07/2002	Surya Citra Media Tbk	SCMA
10-Jul-2002	Apexindo Pratama Duta Tbk	APEX
19/06/2002	Sugi Samapersada Tbk	SUGI
17/04/2002	Anugrah Tambak Perkasindo	ATPK
16/04/2002	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	JTPE
21/03/2002	Fatrapolindo Nusa Industri	FPNI
18/01/2002	Anta Express Tour & Travel	ANTA
18/01/2002	Fishindo Kusuma Sejahtera	FISH
17/01/2002	Fortune Indonesia Tbk	FORU
15/12/2003	Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS
9-Jul-2002	Pelayaran Tempuran Emas	TMAS
30/04/2003	Arona Binasejati Tbk	ARTI
10-Nov-2004	Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI
1-Nov-2004	Aneka Kemasindo Utama Tbk	AKKU
4-Oct-2004	Indosiar Karya Media Tbk	IDKM
15/07/2004	Sanex Qianjiang Motor Intl	SQMI
2-Jul-2004	Pembangunan Jaya Ancol	PJAA
7-Jun-2004	Energi Mega Persada Tbk	ENRG
14/05/2004	Bumi Teknokultura Unggul	BTEK
18/03/2004	Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI

LAMPIRAN 2

Daftar Harga Saham Perusahaan Setelah Tujuh Hari IPO

Perusahaan	Kode	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6	Y7
Gowa Makassar Tourism	GMTD	625	600	575	425	500	500	500
Andhi Chandra Automotive	ACAP	1200	1200	1200	1125	1125	1175	1175
Rimo Catur Lestari Tbk	RIMO	475	400	370	400	410	410	405
Jaka Artha Graha Tbk	JAKA	595	510	545	560	550	535	550
Summitplast Tbk	SMPL	1010	1020	1010	1085	1100	1115	1155
Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII	825	715	680	655	665	645	635
Asiaplast Industries Tbk	APLI	1100	1350	1650	1925	1925	2275	2650
Kridaperdana Indahgraha	KPIG	1450	1675	1200	1550	1975	1425	1025
Surya Intrindo Makmur	SIMM	975	975	900	900	875	900	875
Dharma Samudera Fishing	DSFI	1150	1000	1075	1150	1175	1125	1100
Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	2400	2275	2225	2200	2200	2100	2000
Adindo Foresta Indonesia	ADFO	925	900	875	825	750	750	725
Alfa Retailindo Tbk	ALFA	1100	1075	1100	1050	975	975	1025
Colorpak Indonesia Tbk	CLPI	410	400	390	370	360	360	350
Integrasi Teknologi Tbk	ITTG	105	115	105	100	100	105	100
Central Korporindo Int	CNKO	220	240	240	225	225	225	220
Infoasia Teknologi Global	IATG	440	450	435	470	505	575	525
Centrin Online Tbk.	CENT	380	415	420	435	410	420	420
Ryane Adibusana Tbk	RYAN	580	650	700	725	750	775	775
Pyridam Farma Tbk	PYFA	200	230	265	280	295	315	305
Panorama Sentrawisata	PANR	625	725	700	650	650	650	625
Akbar IndoMakmur Stimec	AIMS	730	925	1125	1200	1550	1150	1150
Karka Yasa Proflia Tbk	KARK	110	120	90	90	90	80	70
Betonjaya Manunggal Tbk	BTON	315	340	340	300	290	250	240
Lamicitra Nusantara Tbk	LAMI	240	250	295	290	285	375	400
Arwana Citramulia Tbk	ARNA	140	130	130	110	115	110	115
Lapindo International Tbk	LAPD	450	400	350	300	305	305	310
Kimia Farma Tbk	KAEF	210	210	210	205	205	205	210
Wahana Phonix Mandiri Tbk	WAPO	505	500	575	725	725	700	700
Indofarma Tbk	INAF	230	205	180	180	225	215	215
Tambang BatubaraBukitAsam	PTBA	600	600	575	575	525	550	550
Inti Kapuas Arowana Tbk	IIKP	670	700	700	675	675	675	675
Gema Grahasarana Tbk	GEMA	170	125	140	155	160	150	170

Surya Citra Media Tbk	SCMA	1175	1175	1175	1175	1150	1150	1100
Apexindo Pratama Duta Tbk	APEX	550	550	550	550	525	550	550
Sugi Samapersada Tbk	SUGI	365	345	360	360	380	380	380
Anugrah Tambak Perkasindo	ATPK	300	245	270	290	295	295	270
Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	JTPE	365	365	375	380	385	390	395
Fatrapolindo Nusa Industri	FPNI	495	515	525	475	495	500	500
Anta Express Tour & Travel	ANTA	210	280	375	480	485	470	460
Fishindo Kusuma Sejahtera	FISH	160	145	145	140	135	135	145
Fortune Indonesia Tbk	FORU	220	295	395	530	525	475	460
Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	1550	1500	1500	1525	1550	1525	1525
Pelayaran Tempuran Emas	TMAS	550	550	550	575	575	575	575
Arona Binasejati Tbk	ARTI	675	675	675	700	700	700	675
Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	700	625	675	675	675	675	675
Aneka Kemasindo Utama Tbk	AKKU	225	215	220	220	215	205	200
Indosiar Karya Media Tbk	IDKM	675	650	675	725	725	725	700
Sanex Qianjiang Motor Intl	SQMI	265	265	260	260	260	250	250
Pembangunan Jaya Ancol	PJAA	1025	1025	1000	1025	1025	1025	1025
Energi Mega Persada Tbk	ENRG	240	250	270	275	280	290	305
Bumi Teknokultura Unggul	BTEK	210	280	280	280	295	305	280
Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	185	180	170	175	180	175	175

LAMPIRAN 3

Data Variabel EPS

Tgl.	Perusahaan	Kode	EPS
11-Dec-2000	Gowa Makassar Tourism	GMTD	8,581
4-Dec-2000	Andhi Chandra Automotive	ACAP	742
10-Nov-2000	Rimo Catur Lestari Tbk	RIMO	747
28-Jul-2000	Jaka Artha Graha Tbk	JAKA	13
3-Jul-2000	Summitplast Tbk	SMPL	659
30-Jun-2000	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII	59
1-May-2000	Asiaplast Industries Tbk	APLI	11
30-Mar-2000	Kridaperdana Indahgraha	KPIG	5
28-Mar-2000	Surya Intrindo Makmur	SIMM	148
24-Mar-2000	Dharma Samudera Fishing	DSFI	40
14-Feb-2000	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	359
2-Feb-2000	Adindo Foresta Indonesia	ADFO	171
18-Jan-2000	Alfa Retailindo Tbk	ALFA	40
30/11/2001	Colorpak Indonesia Tbk	CLPI	707
26/11/2001	Integrasi Teknologi Tbk	ITTG	1
21/11/2001	Central Korporindo Int	CNKO	153
15/11/2001	Infoasia Teknologi Global	IATG	3
1-Nov-2001	Centrin Online Tbk.	CENT	11
17/10/2001	Ryane Adibusana Tbk	RYAN	4
16/10/2001	Pyridam Farma Tbk	PYFA	4
18/09/2001	Panorama Sentrawisata	PANR	33
20/07/2001	Akbar IndoMakmur Stimec	AIMS	2
20/07/2001	Karka Yasa Profilia Tbk	KARK	0,5
18/07/2001	Betonjaya Manunggal Tbk	BTON	10
18/07/2001	Lamicitra Nusantara Tbk	LAMI	9
17/07/2001	Arwana Citramulia Tbk	ARNA	14
17/07/2001	Lapindo International Tbk	LAPD	13
4-Jul-2001	Kimia Farma Tbk	KAEF	45
22/06/2001	Wahana Phonix Mandiri Tbk	WAPO	13
17/04/2001	Indofarma Tbk	INAF	69
23/12/2002	Tambang BatubaraBukitAsam	PTBA	223
14/10/2002	Inti Kapuas Arowana Tbk	IIKP	47
12-Aug-2002	Gema Grahasarana Tbk	GEMA	22

16/07/2002	Surya Citra Media Tbk	SCMA	1951
10-Jul-2002	Apexindo Pratama Duta Tbk	APEX	37
19/06/2002	Sugi Samapersada Tbk	SUGI	3
17/04/2002	Anugrah Tambak Perkasindo	ATPK	16
16/04/2002	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	JTPE	4
21/03/2002	Fatrapolindo Nusa Industri	FPNI	97
18/01/2002	Anta Express Tour & Travel	ANTA	29
18/01/2002	Fishindo Kusuma Sejahtera	FISH	5
17/01/2002	Fortune Indonesia Tbk	FORU	10
15/12/2003	Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	5579
9-Jul-2002	Pelayaran Tempuran Emas	TMAS	200
30/04/2003	Arona Binasejati Tbk	ARTI	8
10-Nov-2004	Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	83
1-Nov-2004	Aneka Kemasindo Utama Tbk	AKKU	3396
4-Oct-2004	Indosiar Karya Media Tbk	IDKM	46
15/07/2004	Sanex Qianjiang Motor Intl	SQMI	10
2-Jul-2004	Pembangunan Jaya Ancol	PJAA	5260
7-Jun-2004	Energi Mega Persada Tbk	ENRG	8
14/05/2004	Bumi Teknokultura Unggul	BTEK	1
18/03/2004	Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	28

LAMPIRAN 4

Data Variabel *Proceeds*

Tgl.	Perusahaan	Kode	PROCEEDS
11-Dec-2000	Gowa Makassar Tourism	GMTD	20.434.350.000
4-Dec-2000	Andhi Chandra Automotive	ACAP	41.125.000.000
10-Nov-2000	Rimo Catur Lestari Tbk	RIMO	50.000.000.000
28-Jul-2000	Jaka Artha Graha Tbk	JAKA	48.000.000.000
3-Jul-2000	Summitplast Tbk	SMPL	33.600.000.000
30-Jun-2000	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII	33.000.000.000
1-May-2000	Asiaplast Industries Tbk	APLI	36.000.000.000
30-Mar-2000	Kridaperdana Indahgraha	KPIG	15.000.000.000
28-Mar-2000	Surya Intrindo Makmur	SIMM	30.000.000.000
24-Mar-2000	Dharma Samudera Fishing	DSFI	45.000.000.000
14-Feb-2000	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	211.538.800.000
2-Feb-2000	Adindo Foresta Indonesia	ADFO	28.000.000.000
18-Jan-2000	Alfa Retailindo Tbk	ALFA	55.000.000.000
30/11/2001	Colopak Indonesia Tbk	CLPI	10.000.000.000
26/11/2001	Integrasi Teknologi Tbk	ITTG	10.500.000.000
21/11/2001	Central Korporindo Int	CNKO	84.000.000.000
15/11/2001	Infoasia Teknologi Global	IATG	40.000.000.000
1-Nov-2001	Centrin Online Tbk.	CENT	12.500.000.000
17/10/2001	Ryane Adibusana Tbk	RYAN	15.000.000.000
16/10/2001	Pyridam Farma Tbk	PYFA	12.600.000.000
18/09/2001	Panorama Sentrawisata	PANR	60.000.000.000
20/07/2001	Akbar IndoMakmur Stimec	AIMS	10.000.000.000
20/07/2001	Karka Yasa Profilia Tbk	KARK	15.000.000.000
18/07/2001	Betonjaya Manunggal Tbk	BTON	7.800.000.000
18/07/2001	Lamicitra Nusantara Tbk	LAMI	10.000.000.000
17/07/2001	Arwana Citramulia Tbk	ARNA	9.600.000.000
17/07/2001	Lapindo International Tbk	LAPD	12.000.000.000
4-Jul-2001	Kimia Farma Tbk	KAEF	10.000.000.000
22/06/2001	Wahana Phonix Mandiri Tbk	WAPO	35.000.000.000
17/04/2001	Indofarma Tbk	INAF	149.220.000.000
23/12/2002	Tambang BatubaraBukitAsam	PTBA	199.237.500.000
14/10/2002	Inti Kapuas Arowana Tbk	IIKP	27.000.000.000
12-Aug-2002	Gema Grahasarana Tbk	GEMA	18.000.000.000

16/07/2002	Surya Citra Media Tbk	SCMA	412.500.000.000
10-Jul-2002	Apexindo Pratama Duta Tbk	APEX	110.000.000.000
19/06/2002	Sugi Samapersada Tbk	SUGI	12.000.000.000
17/04/2002	Anugrah Tambak Perkasindo	ATPK	40.635.000.000
16/04/2002	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	JTPE	22.500.000.000
21/03/2002	Fatrapolindo Nusa Industri	FPNI	30.150.000.000
18/01/2002	Anta Express Tour & Travel	ANTA	10.000.000.000
18/01/2002	Fishindo Kusuma Sejahtera	FISH	10.000.000.000
17/01/2002	Fortune Indonesia Tbk	FORU	26.650.000.000
15/12/2003	Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	1.950.000.000
9-Jul-2002	Pelayaran Tempuran Emas	TMAS	30.250.000.000
30/04/2003	Arona Binasejati Tbk	ARTI	61.750.000.000
10-Nov-2004	Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	312.500.000.000
1-Nov-2004	Aneka Kemasindo Utama Tbk	AKKU	17.600.000.000
4-Oct-2004	Indosiar Karya Media Tbk	IDKM	164.404.345.000
15/07/2004	Sanex Qianjiang Motor Intl	SQMI	30.000.000.000
2-Jul-2004	Pembangunan Jaya Ancol	PJAA	82.000.000.000
7-Jun-2004	Energi Mega Persada Tbk	ENRG	455.589.360.000
14/05/2004	Bumi Teknokultura Unggul	BTEK	15.000.000.000
18/03/2004	Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	66.198.000.000

LAMPIRAN 5

Data Variabel *Finlev*

Tgl.	Perusahaan	Kode	FINLEV
11-Dec-2000	Gowa Makassar Tourism	GMTD	4,51
4-Dec-2000	Andhi Chandra Automotive	ACAP	0,92
10-Nov-2000	Rimo Catur Lestari Tbk	RIMO	1,15
28-Jul-2000	Jaka Artha Graha Tbk	JAKA	0,34
3-Jul-2000	Summitplast Tbk	SMPL	1,07
30-Jun-2000	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII	0,16
1-May-2000	Asiaplast Industries Tbk	APLI	0,55
30-Mar-2000	Kridaperdana Indahgraha	KPIG	0,42
28-Mar-2000	Surya Intrindo Makmur	SIMM	0,37
24-Mar-2000	Dharma Samudera Fishing	DSFI	0,7
14-Feb-2000	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	2,51
2-Feb-2000	Adindo Foresta Indonesia	ADFO	5,35
18-Jan-2000	Alfa Retailindo Tbk	ALFA	1,1
30/11/2001	Colorpak Indonesia Tbk	CLPI	0,66
26/11/2001	Integrasi Teknologi Tbk	ITTG	0,91
21/11/2001	Central Korporindo Int	CNKO	0,06
15/11/2001	Infoasia Teknologi Global	IATG	0,3
1-Nov-2001	Centrin Online Tbk.	CENT	0,13
17/10/2001	Ryane Adibusana Tbk	RYAN	0,11
16/10/2001	Pyridam Farma Tbk	PYFA	0,42
18/09/2001	Panorama Sentrawisata	PANR	0,96
20/07/2001	Akbar IndoMakmur Stimec	AIMS	0,8
20/07/2001	Karka Yasa Profilia Tbk	KARK	0,1
18/07/2001	Betonjaya Manunggal Tbk	BTON	1,2
18/07/2001	Lamicitra Nusantara Tbk	LAMI	0,58
17/07/2001	Arwana Citramulia Tbk	ARNA	3,15
17/07/2001	Lapindo International Tbk	LAPD	7,41
4-Jul-2001	Kimia Farma Tbk	KAEF	0,79
22/06/2001	Wahana Phonix Mandiri Tbk	WAPO	0,61
17/04/2001	Indofarma Tbk	INAF	0,84
23/12/2002	Tambang BatubaraBukitAsam	PTBA	0,46
14/10/2002	Inti Kapuas Arowana Tbk	IIKP	0,33
12-Aug-2002	Gema Grahasarana Tbk	GEMA	1,46

16/07/2002	Surya Citra Media Tbk	SCMA	1,6
10-Jul-2002	Apexindo Pratama Duta Tbk	APEX	0,44
19/06/2002	Sugi Samapersada Tbk	SUGI	0,7
17/04/2002	Anugrah Tambak Perkasindo	ATPK	0,06
16/04/2002	Jasulindo Tiga Perkasa Tbk	JTPE	0,66
21/03/2002	Fatrapolindo Nusa Industri	FPNI	0,81
18/01/2002	Anta Express Tour & Travel	ANTA	2,31
18/01/2002	Fishindo Kusuma Sejahtera	FISH	0,61
17/01/2002	Fortune Indonesia Tbk	FORU	0,36
15/12/2003	Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	1,42
9-Jul-2002	Pelayaran Tempuran Emas	TMAS	0,43
30/04/2003	Arona Binasejati Tbk	ARTI	2,92
10-Nov-2004	Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	0,99
1-Nov-2004	Aneka Kemasindo Utama Tbk	AKKU	5,26
4-Oct-2004	Indosiar Karya Media Tbk	IDKM	0,02
15/07/2004	Sanex Qianjiang Motor Intl	SQMI	1,01
2-Jul-2004	Pembangunan Jaya Ancol	PJAA	0,44
7-Jun-2004	Energi Mega Persada Tbk	ENRG	1,55
14/05/2004	Bumi Teknokultura Unggul	BTEK	0,01
18/03/2004	Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	5,11

LAMPIRAN 6
Data Variabel ROA

Tgl.	Perusahaan	Kode	ROA
11-Dec-2000	Gowa Makassar Tourism	GMTD	9,59
4-Dec-2000	Andhi Chandra Automotive	ACAP	17,86
10-Nov-2000	Rimo Catur Lestari Tbk	RIMO	7,03
28-Jul-2000	Jaka Artha Graha Tbk	JAKA	1,84
3-Jul-2000	Summitplast Tbk	SMPL	9,54
30-Jun-2000	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII	7,34
1-May-2000	Asiaplast Industries Tbk	APLI	6,11
30-Mar-2000	Kridaperdana Indahgraha	KPIG	0,68
28-Mar-2000	Surya Intrindo Makmur	SIMM	8,77
24-Mar-2000	Dharma Samudera Fishing	DSFI	4,36
14-Feb-2000	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	9,76
2-Feb-2000	Adindo Foresta Indonesia	ADFO	5,51
18-Jan-2000	Alfa Retailindo Tbk	ALFA	3,69
30/11/2001	Colorpak Indonesia Tbk	CLPI	24,85
26/11/2001	Integrasi Teknologi Tbk	ITTG	2,42
21/11/2001	Central Korporindo Int	CNKO	0,2
15/11/2001	Infoasia Teknologi Global	IATG	2,31
1-Nov-2001	Centrin Online Tbk.	CENT	10,33
17/10/2001	Ryane Adibusana Tbk	RYAN	3,79
16/10/2001	Pyridam Farma Tbk	PYFA	3,14
18/09/2001	Panorama Sentrawisata	PANR	8,9
20/07/2001	Akbar IndoMakmur Stimec	AIMS	0,89
20/07/2001	Karka Yasa Profilia Tbk	KARK	0,45
18/07/2001	Betonjaya Manunggal Tbk	BTON	1,37
18/07/2001	Lamicitra Nusantara Tbk	LAMI	4,01
17/07/2001	Arwana Citramulia Tbk	ARNA	2,31
17/07/2001	Lapindo International Tbk	LAPD	3,75
4-Jul-2001	Kimia Farma Tbk	KAEF	17,61
22/06/2001	Wahana Phonix Mandiri Tbk	WAPO	7,03
17/04/2001	Indofarma Tbk	INAF	20,49
23/12/2002	Tambang BatubaraBukitAsam	PTBA	9,67
14/10/2002	Inti Kapuas Arowana Tbk	IIKP	3,36

12-Aug-2002	Gema Grahasarana Tbk	GEMA	6,25
16/07/2002	Surya Citra Media Tbk	SCMA	0,51
10-Jul-2002	Apexindo Pratama Duta Tbk	APEX	2,92
19/06/2002	Sugi Samapersada Tbk	SUGI	1,56
17/04/2002	Anugrah Tambak Perkasindo	ATPK	2,847
16/04/2002	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	JTPE	2,13
21/03/2002	Fatrapolindo Nusa Industri	FPNI	14,36
18/01/2002	Anta Express Tour & Travel	ANTA	6,63
18/01/2002	Fishindo Kusuma Sejahtera	FISH	2,92
17/01/2002	Fortune Indonesia Tbk	FORU	5,24
15/12/2003	Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	19,336
9-Jul-2002	Pelayaran Tempuran Emas	TMAS	11,56
30/04/2003	Arona Binasejati Tbk	ARTI	2,2
10-Nov-2004	Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	6,11
1-Nov-2004	Aneka Kemasindo Utama Tbk	AKKU	5,26
4-Oct-2004	Indosiar Karya Media Tbk	IDKM	0,02
15/07/2004	Sanex Qianjiang Motor Intl	SQMI	2,04
2-Jul-2004	Pembangunan Jaya Ancol	PJAA	18,4
7-Jun-2004	Energi Mega Persada Tbk	ENRG	2,32
14/05/2004	Bumi Teknokultura Unggul	BTEK	0,61
18/03/2004	Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	2,78

LAMPIRAN 7

Data Variabel *Firm Size*

Tgl.	Perusahaan	Kode	FIRM SIZE
11-Dec-2000	Gowa Makassar Tourism	GMTD	183.481.000.000
4-Dec-2000	Andhi Chandra Automotive	ACAP	45.698.000.000
10-Nov-2000	Rimo Catur Lestari Tbk	RIMO	74.313.000.000
28-Jul-2000	Jaka Artha Graha Tbk	JAKA	126.780.000.000
3-Jul-2000	Summitplast Tbk	SMPL	136.441.000.000
30-Jun-2000	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII	176.188.000.000
1-May-2000	Asiaplast Industries Tbk	APLI	175.151.000.000
30-Mar-2000	Kridaperdana Indahgraha	KPIG	103.448.000.000
28-Mar-2000	Surya Intrindo Makmur	SIMM	118.164.000.000
24-Mar-2000	Dharma Samudera Fishing	DSFI	114.870.000.000
14-Feb-2000	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	729.667.000.000
2-Feb-2000	Adindo Foresta Indonesia	ADFO	182.816.000.000
18-Jan-2000	Alfa Retailindo Tbk	ALFA	402.555.000.000
30/11/2001	Colorpak Indonesia Tbk	CLPI	19.473.000.000
26/11/2001	Integrasi Teknologi Tbk	ITTG	10.031.000.000
21/11/2001	Central Korporindo Int	CNKO	156.833.000.000
15/11/2001	Infoasia Teknologi Global	IATG	78.115.000.000
1-Nov-2001	Centrin Online Tbk.	CENT	46.663.000.000
17/10/2001	Ryane Adibusana Tbk	RYAN	45.605.000.000
16/10/2001	Pyridam Farma Tbk	PYFA	66.084.000.000
18/09/2001	Panorama Sentrawisata	PANR	102.602.000.000
20/07/2001	Akbar IndoMakmur Stimec	AIMS	13.344.000.000
20/07/2001	Karka Yasa Profilia Tbk	KARK	35.249.000.000
18/07/2001	Betonjaya Manunggal Tbk	BTON	25.488.000.000
18/07/2001	Lamicitra Nusantara Tbk	LAMI	227.765.000.000
17/07/2001	Arwana Citramulia Tbk	ARNA	177.419.000.000
17/07/2001	Lapindo International Tbk	LAPD	10.516.000.000
4-Jul-2001	Kimia Farma Tbk	KAEF	964.463.000.000
22/06/2001	Wahana Phonix Mandiri Tbk	WAPO	61.148.000.000
17/04/2001	Indofarma Tbk	INAF	538.173.000.000
23/12/2002	Tambang BatubaraBukitAsam	PTBA	1.919.954.000.000
14/10/2002	Inti Kapuas Arowana Tbk	IIKP	27.733.000.000
12-Aug-2002	Gema Grahasarana Tbk	GEMA	42.871.000.000

16/07/2002	Surya Citra Media Tbk	SCMA	1.519.244.000.000
10-Jul-2002	Apexindo Pratama Duta Tbk	APEX	1.324.288.000.000
19/06/2002	Sugi Samapersada Tbk	SUGI	53.467.000.000
17/04/2002	Anugrah Tambak Perkasindo	ATPK	60.656.000.000
16/04/2002	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	JTPE	47.374.000.000
21/03/2002	Fatrapolindo Nusa Industri	FPNI	230.962.000.000
18/01/2002	Anta Express Tour & Travel	ANTA	211.049.000.000
18/01/2002	Fishindo Kusuma Sejahtera	FISH	67.348.000.000
17/01/2002	Fortune Indonesia Tbk	FORU	45.727.000.000
15/12/2003	Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	5.770.088.000.000
9-Jul-2002	Pelayaran Tempuran Emas	TMAS	159.130.000.000
30/04/2003	Arona Binasejati Tbk	ARTI	99.952.000.000
10-Nov-2004	Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	1.247.899.000.000
1-Nov-2004	Aneka Kemasindo Utama Tbk	AKKU	16.141.974.000.000
4-Oct-2004	Indosiar Karya Media Tbk	IDKM	205.570.000.000
15/07/2004	Sanex Qianjiang Motor Intl	SQMI	92.730.401.000.000
2-Jul-2004	Pembangunan Jaya Ancol	PJAA	571.874.000.000
7-Jun-2004	Energi Mega Persada Tbk	ENRG	662.831.000.000
14/05/2004	Bumi Teknokultura Unggul	BTEK	80.346.501.000.000
18/03/2004	Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	1.348.489.000.000

HASIL REGRESI HARI PERTAMA

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN Firm Size, LNfinlev, LNproceed, LNroa, LNeps		Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: LNy1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,535 ^a	,286	,211	,65719	1,544

- a. Predictors: (Constant), LN Firm Size, LNfinlev, LNproceed, LNroa, LNeps
b. Dependent Variable: LNy1

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,149	5	1,630	3,774	,006 ^a
	Residual	20,299	47	,432		
	Total	28,448	52			

- a. Predictors: (Constant), LN Firm Size, LNfinlev, LNproceed, LNroa, LNeps
b. Dependent Variable: LNy1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	LNy1	LNy2	LNy3	LNy4	LNy5	LNy6	LNy7	LNeps	LNproceed	LNfritlev	LNroa	LNfirmSize
N	53	53	53	53	53	53	53	53	53	53	53	53
Normal Parameter	Mean	6,1222	6,1310	6,1435	6,1567	6,1733	6,1643	6,1526	3,5263	24,1738	1,3097	25,9945
	Std. Deviation	,73965	,73894	,74258	,76461	,76897	,76356	,76201	2,19802	1,11033	1,28281	1,95206
Most Extreme Differences	Absolute Positive	,109	,070	,074	,063	,072	,060	,061	,110	,104	,136	,182
	Negative	-.072	-.064	-.074	-.059	-.072	-.060	-.061	,110	,088	,077	,182
Kolmogorov-Smirnov Z		-.794	-.508	-.542	-.457	-.522	-.437	-.442	-.062	-.104	-.136	-.087
Asymp. Sig. (2-tailed)		,555	,959	,931	,985	,948	,991	,990	,798	,760	,989	1,326
									,548	,610	,282	,060

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3,746	2,318		1,616	,113		
	LNeps	,160	,051	,475	3,133	,003	,659	1,517
	LNproceed	,137	,090	,206	1,519	,135	,829	1,206
	LNfinlev	-,025	,077	-,044	-,319	,751	,798	1,254
	LNroa	,021	,087	,036	,238	,813	,660	1,515
	LNfirmSize	-,059	,050	-,156	-1,177	,245	,864	1,157

a. Dependent Variable: LNy1

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	LNeps	LNproceed	LNfinlev	LNroa	LNfirmSize
1	1	4,470	1,000	,00	,01	,00	,00	,01	,00
	2	1,075	2,040	,00	,00	,00	,54	,05	,00
	3	,277	4,019	,00	,00	,00	,43	,72	,00
	4	,174	5,063	,00	,82	,00	,02	,13	,00
	5	,003	36,767	,05	,03	,11	,00	,00	,97
	6	,001	71,709	,95	,13	,89	,00	,08	,03

a. Dependent Variable: LNy1

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	5,1654	7,0388	6,1222	,39587	53
Std. Predicted Value	-2,417	2,315	,000	1,000	53
Standard Error of Predicted Value	,102	,460	,206	,081	53
Adjusted Predicted Value	4,9910	7,0577	6,1224	,42362	53
Residual	-1,11397	1,55278	,00000	,62479	53
Std. Residual	-1,695	2,363	,000	,951	53
Stud. Residual	-1,913	2,449	-,001	1,017	53
Deleted Residual	-1,42315	1,66752	-,00021	,71992	53
Stud. Deleted Residual	-1,970	2,593	,000	1,035	53
Mahal. Distance	,272	24,495	4,906	5,267	53
Cook's Distance	,000	,377	,027	,062	53
Centered Leverage Value	,005	,471	,094	,101	53

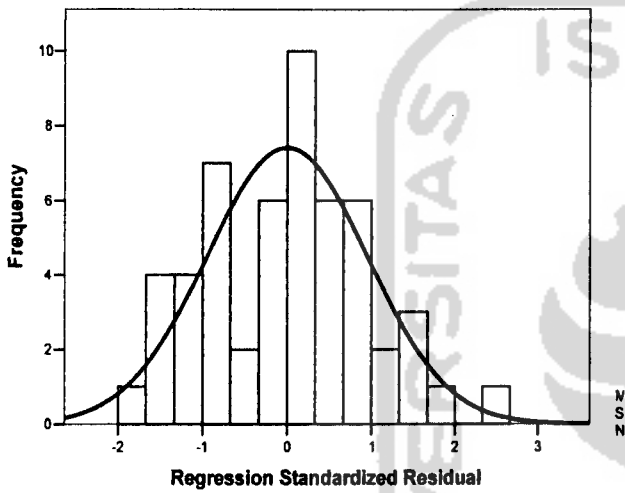
a. Dependent Variable: LNy1

Charts

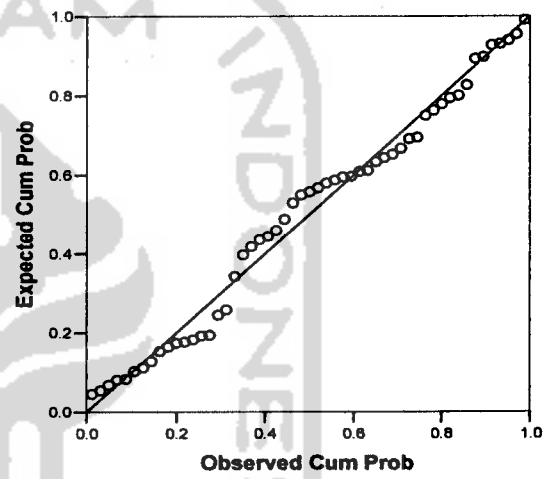
Histogram

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: LNy1

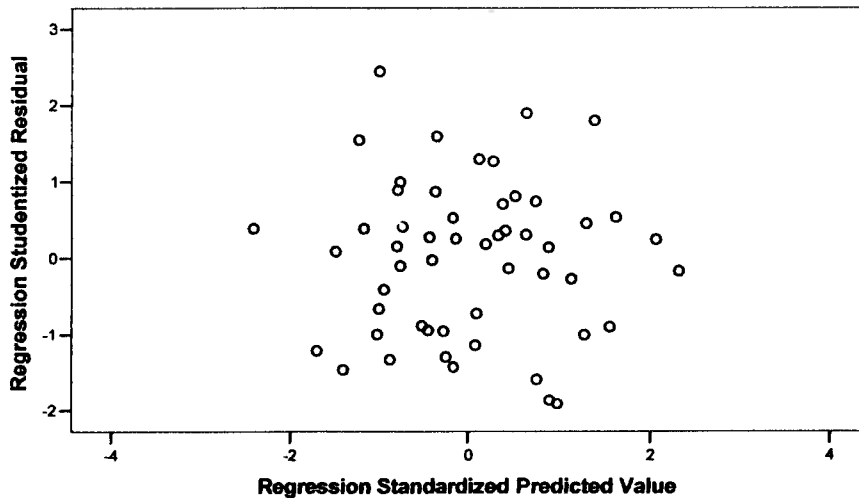


Dependent Variable: LNy1



Scatterplot

Dependent Variable: LNy1



HASIL REGRESI HARI KEDUA

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN Firm Size, LN finlev, LN proceed, LN rqa, LNeps		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LNy2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,478 ^a	,228	,146	,68288	1,584

a. Predictors: (Constant), LN Firm Size, LN finlev, LN proceed, LN roa, LNeps

b. Dependent Variable: LNy2

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,477	5	1,295	2,778	,028 ^a
	Residual	21,917	47	,466		
	Total	28,394	52			

a. Predictors: (Constant), LN Firm Size, LN finlev, LN proceed, LN roa, LNeps

b. Dependent Variable: LNy2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4,052	2,408		1,683	,099		
	LNeps	,146	,053	,433	2,746	,009	,659	1,517
	LNproceed	,117	,094	,175	1,247	,219	,829	1,206
	LNfinlev	-,040	,080	-,071	-,498	,621	,798	1,254
	LNroa	,018	,091	,032	,202	,841	,660	1,515
	LNfirmSize	-,050	,052	-,132	-,958	,343	,864	1,157

a. Dependent Variable: LNy2

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	LNeps	LNproceed	LNfinlev	LNroa	LNfirmSize
1	1	4,470	1,000	,00	,01	,00	,00	,01	,00
	2	1,075	2,040	,00	,00	,00	,54	,05	,00
	3	,277	4,019	,00	,00	,00	,43	,72	,00
	4	,174	5,063	,00	,82	,00	,02	,13	,00
	5	,003	36,767	,05	,03	,11	,00	,00	,97
	6	,001	71,709	,95	,13	,89	,00	,08	,03

a. Dependent Variable: LNy2

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	5,3623	6,9682	6,1310	,35292	53
Std. Predicted Value	-2,178	2,372	,000	1,000	53
Standard Error of Predicted Value	,106	,478	,214	,084	53
Adjusted Predicted Value	5,1006	6,9745	6,1307	,38368	53
Residual	-1,22660	1,64094	,00000	,64922	53
Std. Residual	-1,796	2,403	,000	,951	53
Stud. Residual	-1,833	2,490	-,001	1,014	53
Deleted Residual	-1,43355	1,76219	,00027	,74371	53
Stud. Deleted Residual	-1,882	2,644	,001	1,033	53
Mahal. Distance	,272	24,495	4,906	5,267	53
Cook's Distance	,000	,322	,026	,054	53
Centered Leverage Value	,005	,471	,094	,101	53

a. Dependent Variable: LNy2

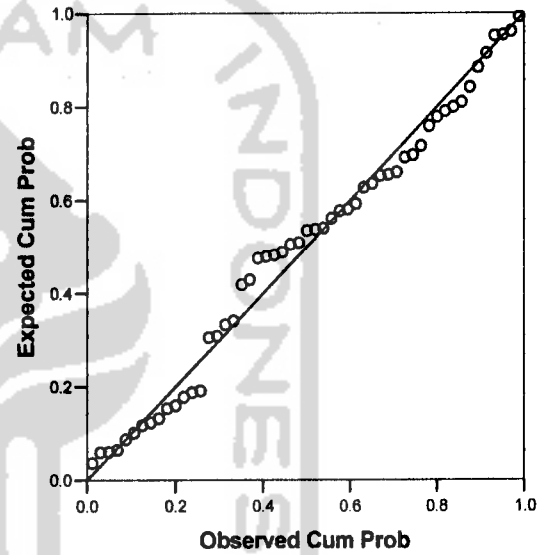
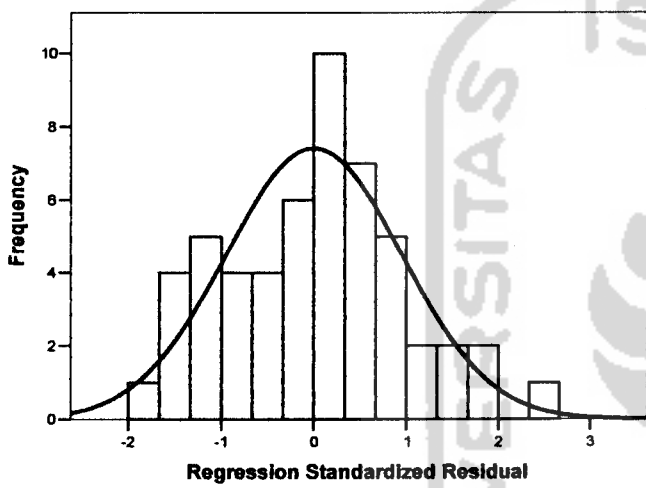
Charts

Histogram

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

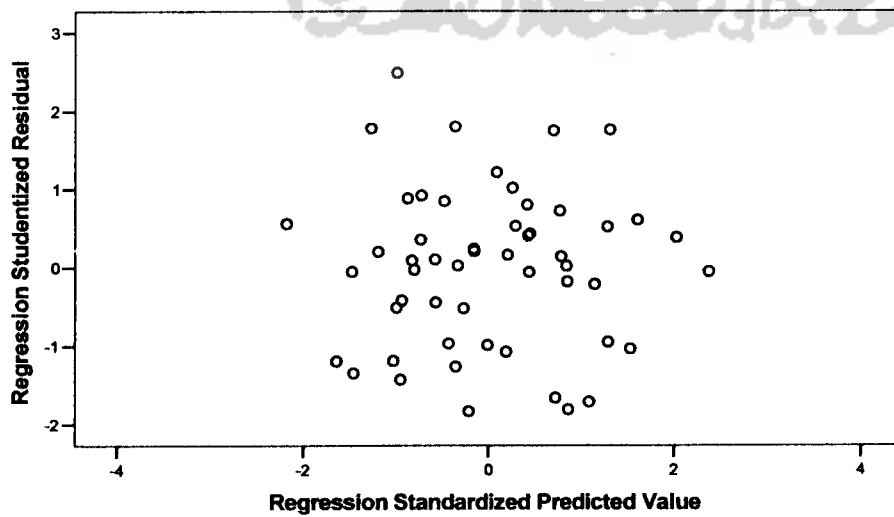
Dependent Variable: LNy2

Dependent Variable: LNy2



Scatterplot

Dependent Variable: LNy2



HASIL REGRESI HARI KETIGA

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN Firm Size, LN finlev, LN proceed, LN roa, LNeps		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LNy3

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,469 ^a	,220	,137	,68998	1,705

a. Predictors: (Constant), LN Firm Size, LN finlev, LN proceed, LN roa, LNeps

b. Dependent Variable: LNy3

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,299	5	1,260	2,646	,035 ^a
	Residual	22,375	47	,476		
	Total	28,674	52			

a. Predictors: (Constant), LN Firm Size, LN finlev, LN proceed, LN roa, LNeps

b. Dependent Variable: LNy3

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4,055	2,434		1,666	,102		
	LNeps	,141	,054	,416	2,624	,012	,659	1,517
	LNproceed	,117	,095	,176	1,241	,221	,829	1,206
	LNfinlev	-,044	,081	-,078	-,540	,592	,798	1,254
	LNroa	,031	,092	,053	,336	,738	,660	1,515
	LNfirmSize	-,050	,053	-,132	-,952	,346	,864	1,157

a. Dependent Variable: LNy3

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	LNeps	LNproceed	LNfinlev	LNroa	LNfirmSize
1	1	4,470	1,000	,00	,01	,00	,00	,01	,00
	2	1,075	2,040	,00	,00	,00	,54	,05	,00
	3	,277	4,019	,00	,00	,00	,43	,72	,00
	4	,174	5,063	,00	,82	,00	,02	,13	,00
	5	,003	36,767	,05	,03	,11	,00	,00	,97
	6	,001	71,709	,95	,13	,89	,00	,08	,03

a. Dependent Variable: LNy3

Residuals Statistics^a

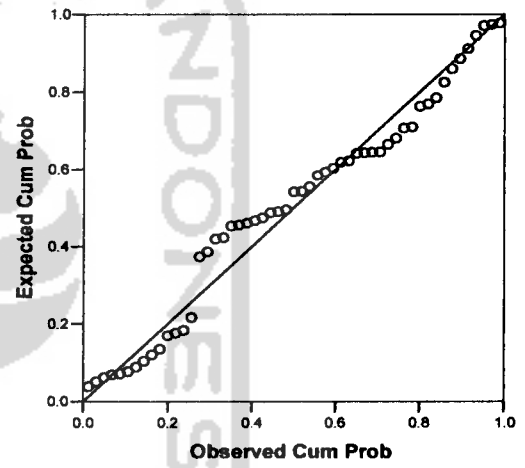
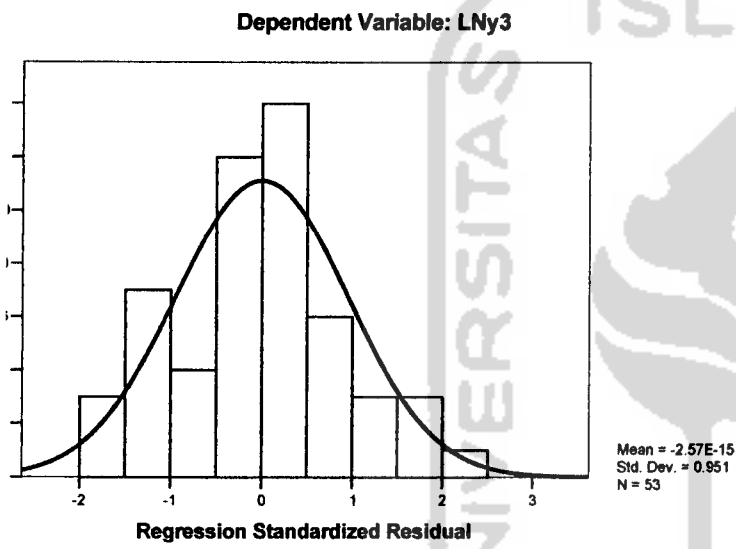
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	5,3844	6,9771	6,1435	,34803	53
Std. Predicted Value	-2,181	2,395	,000	1,000	53
Standard Error of Predicted Value	,107	,483	,216	,085	53
Adjusted Predicted Value	5,1440	6,9894	6,1436	,37648	53
Residual	-1,22297	1,38032	,00000	,65597	53
Std. Residual	-1,772	2,001	,000	,951	53
Stud. Residual	-1,893	2,045	-,001	1,014	53
Deleted Residual	-1,39458	1,52143	-,00008	,75192	53
Stud. Deleted Residual	-1,948	2,119	-,001	1,032	53
Mahal. Distance	,272	24,495	4,906	5,267	53
Cook's Distance	,000	,314	,026	,052	53
Centered Leverage Value	,005	,471	,094	,101	53

a. Dependent Variable: LNy3

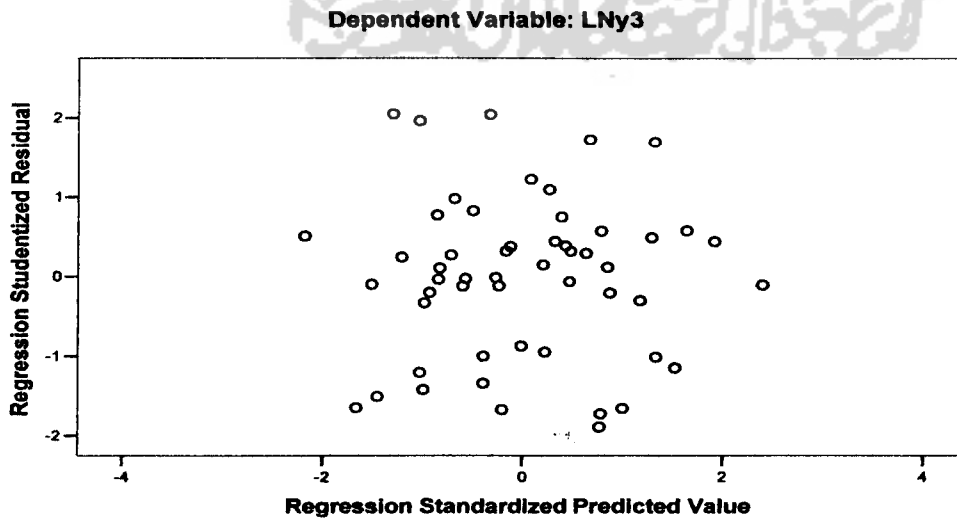
Charts

Histogram

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot



HASIL REGRESI HARI KEEMPAT

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LNfirm Size, LNfinlev, LNproceed, LNroa, LNeps		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LNy4

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,454 ^a	,206	,122	,71645	1,695

a. Predictors: (Constant), LNfirmSize, LNfinlev, LNproceed, LNroa, LNeps

b. Dependent Variable: LNy4

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,275	5	1,255	2,445	,048 ^a
	Residual	24,125	47	,513		
	Total	30,401	52			

a. Predictors: (Constant), LNfirmSize, LNfinlev, LNproceed, LNroa, LNeps

b. Dependent Variable: LNy4

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3,969	2,527		1,571	,123		
	LNeps	,139	,056	,399	2,493	,016	,659	1,517
	LNproceed	,123	,098	,179	1,257	,215	,829	1,206
	LNfinlev	-,063	,084	-,109	-,746	,459	,798	1,254
	LNroa	,035	,095	,058	,364	,717	,660	1,515
	LNfirmSize	-,052	,055	-,134	-,956	,344	,864	1,157

a. Dependent Variable: LNy4

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	LNeps	LNproceed	LNfinlev	LNroa	LNfirmSize
1	1	4,470	1,000	,00	,01	,00	,00	,01	,00
	2	1,075	2,040	,00	,00	,00	,54	,05	,00
	3	,277	4,019	,00	,00	,00	,43	,72	,00
	4	,174	5,063	,00	,82	,00	,02	,13	,00
	5	,003	36,767	,05	,03	,11	,00	,00	,97
	6	,001	71,709	,95	,13	,89	,00	,08	,03

a. Dependent Variable: LNy4

Residuals Statistics^a

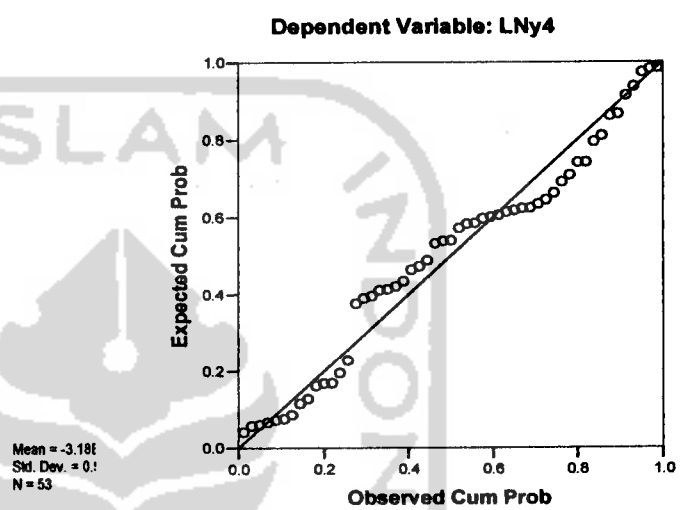
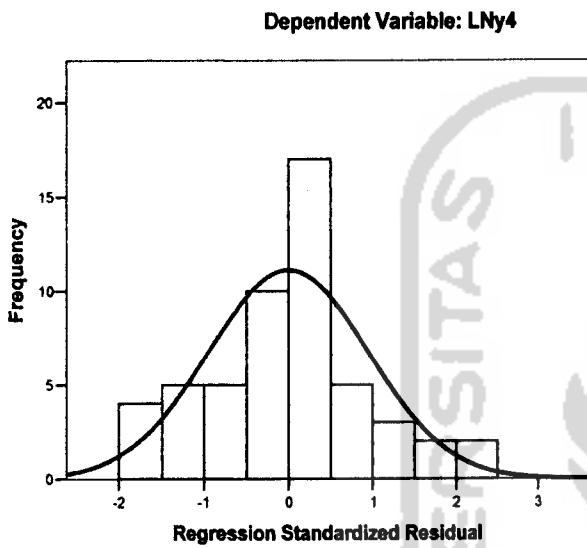
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	5,4594	6,9978	6,1567	,34739	53
Std. Predicted Value	-2,007	2,421	,000	1,000	53
Standard Error of Predicted Value	,111	,501	,225	,089	53
Adjusted Predicted Value	5,2910	7,0094	6,1587	,37375	53
Residual	-1,24382	1,54570	,00000	,68114	53
Std. Residual	-1,736	2,157	,000	,951	53
Stud. Residual	-1,854	2,236	-,002	1,013	53
Deleted Residual	-1,43799	1,65992	-,00198	,77905	53
Stud. Deleted Residual	-1,905	2,340	-,001	1,034	53
Mahal. Distance	,272	24,495	4,906	5,267	53
Cook's Distance	,000	,320	,025	,053	53
Centered Leverage Value	,005	,471	,094	,101	53

a. Dependent Variable: LNy4

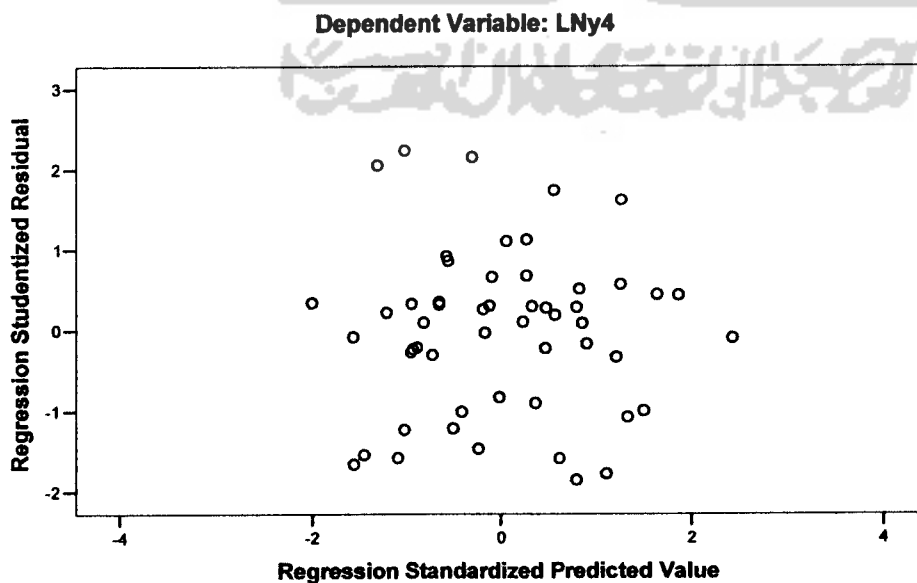
Charts

Histogram

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot



HASIL REGRESI HARI KELIMA

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LNfirm Size, LNfinlev, LNproceed, LNroa, LNeps		Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: LNy5

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,427 ^a	,182	,095	,73156	1,686

- a. Predictors: (Constant), LNfirmSize, LNfinlev, LNproceed, LNroa, LNeps
b. Dependent Variable: LNy5

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,595	5	1,119	2,091	,083 ^a
	Residual	25,154	47	,535		
	Total	30,748	52			

- a. Predictors: (Constant), LNfirmSize, LNfinlev, LNproceed, LNroa, LNeps
b. Dependent Variable: LNy5

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4,113	2,580		1,594	,118		
	LNeps	,130	,057	,372	2,289	,027	,659	1,517
	LNproceed	,120	,100	,174	1,199	,237	,829	1,206
	LNfinlev	-,058	,086	-,099	-,672	,505	,798	1,254
	LNroa	,032	,097	,054	,334	,740	,660	1,515
	LNfirmSize	-,053	,056	-,134	-,945	,349	,864	1,157

a. Dependent Variable: LNy5

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	LNeps	LNproceed	LNfinlev	LNroa	LNfirmSize
1	1	4,470	1,000	,00	,01	,00	,00	,01	,00
	2	1,075	2,040	,00	,00	,00	,54	,05	,00
	3	,277	4,019	,00	,00	,00	,43	,72	,00
	4	,174	5,063	,00	,82	,00	,02	,13	,00
	5	,003	36,767	,05	,03	,11	,00	,00	,97
	6	,001	71,709	,95	,13	,89	,00	,08	,03

a. Dependent Variable: LNy5

Residuals Statistics^a

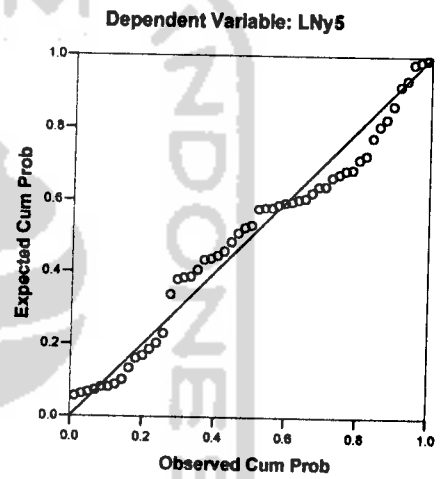
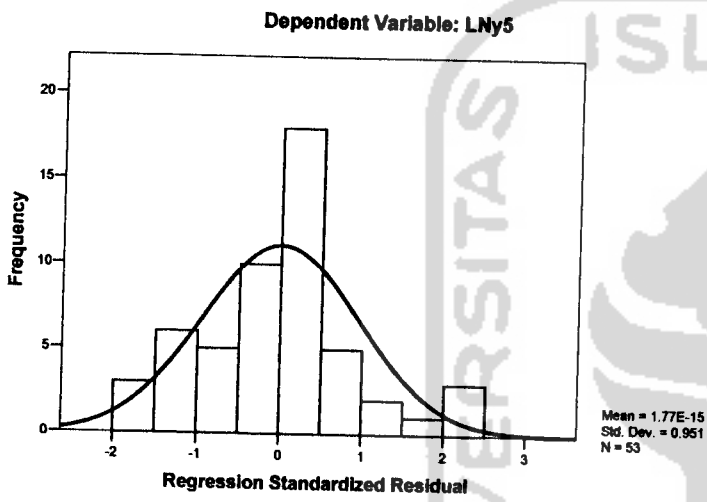
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	5,4887	6,9617	6,1733	,32801	53
Std. Predicted Value	-2,087	2,404	,000	1,000	53
Standard Error of Predicted Value	,114	,512	,229	,090	53
Adjusted Predicted Value	5,2982	6,9669	6,1744	,35783	53
Residual	-1,16454	1,75052	,00000	,69550	53
Std. Residual	-1,592	2,393	,000	,951	53
Stud. Residual	-1,734	2,480	-,002	1,014	53
Deleted Residual	-1,43175	1,87987	-,00110	,79578	53
Stud. Deleted Residual	-1,774	2,631	,002	1,037	53
Mahal. Distance	,272	24,495	4,906	5,267	53
Cook's Distance	,000	,330	,026	,054	53
Centered Leverage Value	,005	,471	,094	,101	53

a. Dependent Variable: LNy5

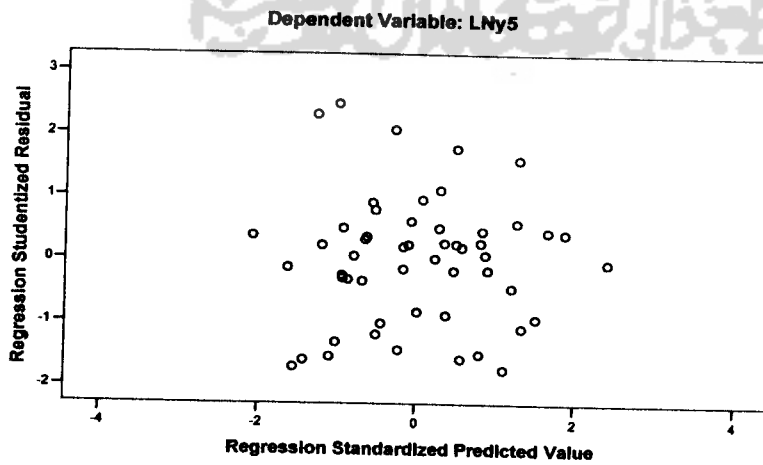
Charts

Histogram

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot



HASIL REGRESI HARI KEENAM

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN Firm Size, LN finlev, LN proceed, LN roa, LNeps		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LNy6

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,447 ^a	,199	,114	,71860	1,764

a. Predictors: (Constant), LN Firm Size, LN finlev, LN proceed, LN roa, LNeps

b. Dependent Variable: LNy6

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,047	5	1,209	2,342	,056 ^a
	Residual	24,270	47	,516		
	Total	30,317	52			

a. Predictors: (Constant), LN Firm Size, LN finlev, LN proceed, LN roa, LNeps

b. Dependent Variable: LNy6

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3,617	2,534		1,427	,160		
	LNeps	,126	,056	,364	2,264	,028	,659	1,517
	LNproceed	,134	,099	,195	1,362	,180	,829	1,206
	LNfinlev	-,072	,084	-,124	-,852	,399	,798	1,254
	LNroa	,058	,096	,097	,604	,549	,660	1,515
	LNfirmSize	-,048	,055	-,123	-,877	,385	,864	1,157

a. Dependent Variable: LNy6

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	LNeps	LNproceed	LNfinlev	LNroa	LNfirmSize
1	1	4,470	1,000	,00	,01	,00	,00	,01	,00
	2	1,075	2,040	,00	,00	,00	,54	,05	,00
	3	,277	4,019	,00	,00	,00	,43	,72	,00
	4	,174	5,063	,00	,82	,00	,02	,13	,00
	5	,003	36,767	,05	,03	,11	,00	,00	,97
	6	,001	71,709	,95	,13	,89	,00	,08	,03

a. Dependent Variable: LNy6

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	5,5239	6,9984	6,1643	,34102	53
Std. Predicted Value	-1,878	2,446	,000	1,000	53
Standard Error of Predicted Value	,112	,503	,225	,089	53
Adjusted Predicted Value	5,3352	7,0101	6,1649	,36853	53
Residual	-1,24354	1,64469	,00000	,68318	53
Std. Residual	-1,731	2,289	,000	,951	53
Stud. Residual	-1,846	2,334	-,001	1,014	53
Deleted Residual	-1,41447	1,71001	-,00059	,78326	53
Stud. Deleted Residual	-1,896	2,455	,000	1,035	53
Mahal. Distance	,272	24,495	4,906	5,267	53
Cook's Distance	,000	,345	,026	,055	53
Centered Leverage Value	,005	,471	,094	,101	53

a. Dependent Variable: LNy6

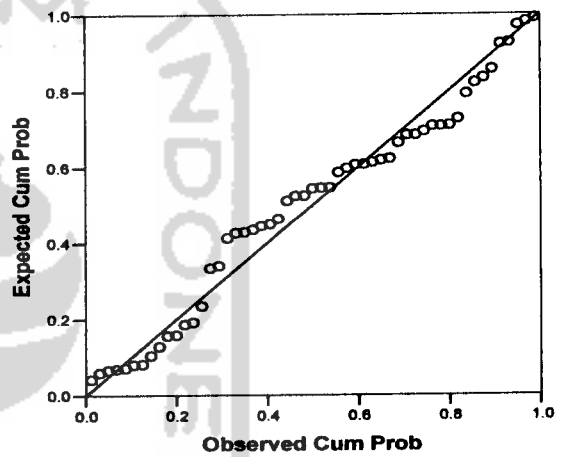
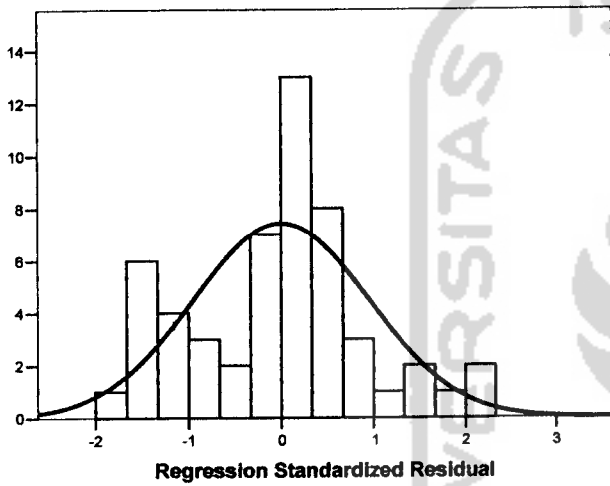
Charts

Histogram

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

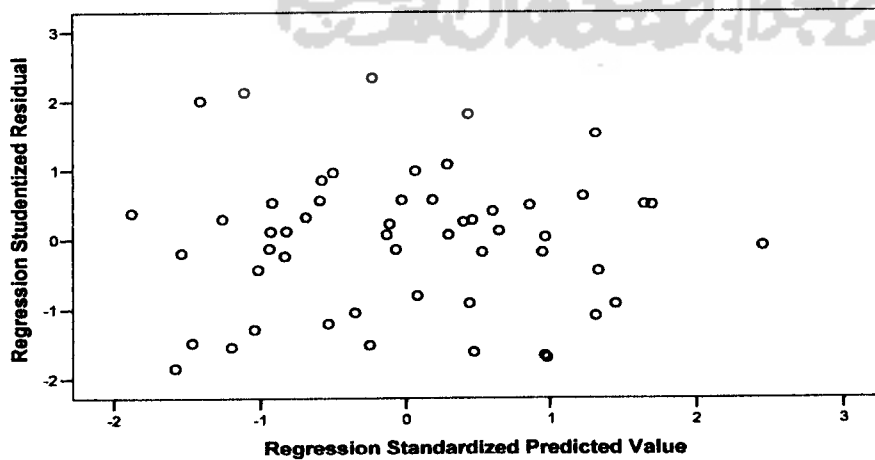
Dependent Variable: LNy6

Dependent Variable: LNy6



Scatterplot

Dependent Variable: LNy6



HASIL REGRESI HARI KETUJUH

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LNfirm Size, LNfinlev, LNproceed, LNroa, LNeps		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LNy7

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,458 ^a	,210	,126	,71246	1,827

a. Predictors: (Constant), LNfirmSize, LNfinlev, LNproceed, LNroa, LNeps

b. Dependent Variable: LNy7

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,337	5	1,267	2,497	,044 ^a
	Residual	23,857	47	,508		
	Total	30,194	52			

a. Predictors: (Constant), LNfirmSize, LNfinlev, LNproceed, LNroa, LNeps

b. Dependent Variable: LNy7

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3,469	2,513		1,380	,174		
	LNeps	,125	,055	,360	2,256	,029	,659	1,517
	LNproceed	,139	,098	,203	1,426	,160	,829	1,206
	LNfinlev	-,065	,084	-,112	-,773	,443	,798	1,254
	LNroa	,072	,095	,122	,764	,449	,660	1,515
	LNfirmSize	-,048	,054	-,123	-,882	,383	,864	1,157

a. Dependent Variable: LNy7

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	LNeps	LNproceed	LNfinlev	LNroa	LNfirmSize
1	1	4,470	1,000	,00	,01	,00	,00	,01	,00
	2	1,075	2,040	,00	,00	,00	,54	,05	,00
	3	,277	4,019	,00	,00	,00	,43	,72	,00
	4	,174	5,063	,00	,82	,00	,02	,13	,00
	5	,003	36,767	,05	,03	,11	,00	,00	,97
	6	,001	71,709	,95	,13	,89	,00	,08	,03

a. Dependent Variable: LNy7

Residuals Statistics^a

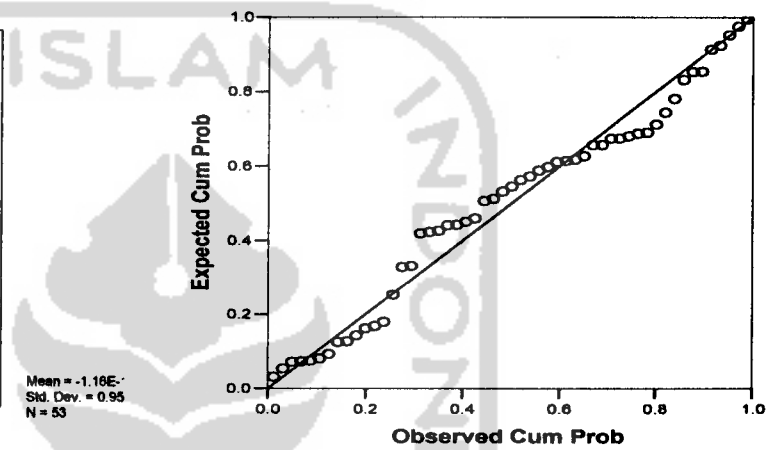
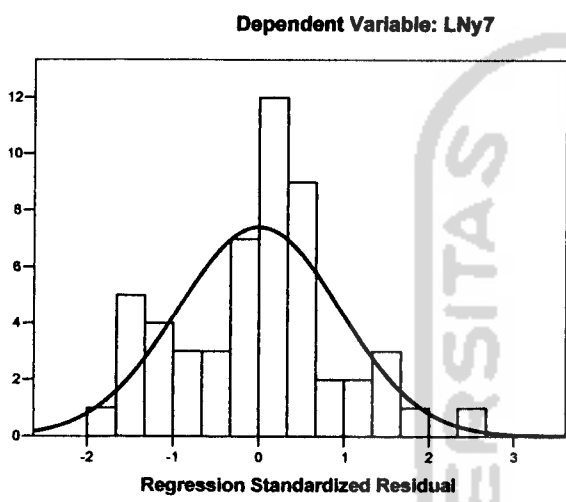
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	5,4583	7,0045	6,1526	,34909	53
Std. Predicted Value	-1,989	2,441	,000	1,000	53
Standard Error of Predicted Value	,111	,499	,223	,088	53
Adjusted Predicted Value	5,2888	7,0173	6,1528	,37643	53
Residual	-1,32359	1,80037	,00000	,67734	53
Std. Residual	-1,858	2,527	,000	,951	53
Stud. Residual	-1,981	2,577	-,001	1,015	53
Deleted Residual	-1,50552	1,87187	-,00025	,77802	53
Stud. Deleted Residual	-2,048	2,751	,000	1,037	53
Mahal. Distance	,272	24,495	4,906	5,267	53
Cook's Distance	,000	,353	,026	,056	53
Centered Leverage Value	,005	,471	,094	,101	53

a. Dependent Variable: LNy7

Charts

Histogram

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot

