

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

JAKARTA

SKRIPSI



Ditulis oleh

Nama : Fauza azmy
No Mahasiswa : 02311436
Program studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2006

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

JAKARTA

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana Strata 1 di program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas

Islam Indonersia



Ditulis oleh

Nama : Fauza azmy
No Mahasiswa : 02311436
Program studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2006

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu 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. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, Juni 2006

Penulis,

Fauza Azmy



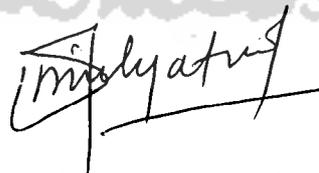
**ANALISIS PENGARUH VARIABEL-VARIABEL KEUANGAN
TERHADAP PENENTUAN HARGA PASAR SAHAM DI BURSA EFEK
JAKARTA**

Nama : Fauza azmy
No Mahasiswa : 02311436
Program studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 9 Mei 2006

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Dra. Sri Mulyati, M.si

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

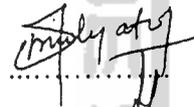
Analisis Pengaruh Variabel-Variabel Keuangan Terhadap Penentuan
Harga Pasar Saham Di Bursa Efek Jakarta

Disusun Oleh: FAUZA AZMY
Nomor mahasiswa: 02311436

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

Penguji/Pemb. Skripsi: Dra. Sri Mulyati, M.Si

Penguji : Dra. Nurfauziah, MM



Mengetahui
Dekan, Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Ahmad Istiak, M.Bus, Ph.D

MOTTO

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan) kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain. Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.

(QS. Al-Insyirah : 6-8)

Pengalaman adalah guru yang paling brutal, tapi kita benar-benar belajar dari pengalaman.

(C.S Lewis)

Katakan pada dirimu apa yang akan kau raih, lalu lakukan apa yang perlu kau lakukan.

(Epictetus)

Ada saat-saat istimewa dalam kehidupan kita dan sebagian besar datang melalui dorongan orang lain.

(George Adams)

Mamaku adalah pahlawanku, dia tak pernah sekalipun menyerah, berusaha untuk tidak memuatnya kecewa, buat dia bangga.

HALAMAN PERSEMBAHAN

**Ku persembahkan karya ini dengan rasa cinta dan kasih
yang mendalam untuk:**

Allah yang maha kuasa, Engkau maha besar dan maha mengetahui segalanya
atas umatmu.

mama dan adikku tersayang
juga

A dera makasih untuk semuanya

Ku persembahkan pula buat:

Semua Yang Telah Memberi Warna Dalam Kehidupanku

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti bagaimana pengaruh dari variabel-variabel keuangan yaitu: laba per lembar saham, proceeds, financial leverage, total asset, dan ROA terhadap penentuan harga pasar saham perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa daftar perusahaan yang IPO tahun 2002, 2003, dan 2004. Data mengenai variabel keuangan diperoleh dari ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*) harga saham IPO dan Nilai nominal diperoleh dari Jakarta Stock Exchange (JSX) Statistic. Data keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan satu tahun terakhir sebelum perusahaan go publik.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan purposive sampling dari populasi yang terdiri dari perusahaan yang melakukan penawaran perdana yang telah tercatat di Bursa Efek Jakarta pada periode tahun 2002 sampai dengan 2004. Sampel penelitian ini sebanyak 37 perusahaan. Untuk membuktikan hipotesis, diuji dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, Uji F, dan Uji T.

Hasil pengujian yang dilakukan terhadap 37 sampel perusahaan yang IPO dengan menggunakan bantuan program bantuan SPSS 12 for windows menunjukkan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder. Besarnya pengaruh variabel independent terhadap harga saham sebagai variabel dependent hanya 24,8% yang berarti bahwa penentuan harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Apabila dilihat secara parsial, dari kelima variabel independent ada tiga variabel yang berpengaruh signifikan dalam menentukan harga saham perdana yaitu Proceeds, Financial leverage, dan Total aset. Koefisien regresi dari Total aset yang negatif menunjukkan bahwa arah hubungan variabel tersebut terbalik dengan harga saham setelah listing di pasar sekunder.

Kata kunci: harga saham, EPS, Proceeds, Financial Leverage, Total Aset, ROA

KATA PENGANTAR

Bismillahirrohmanirohim

Assalamua'laikum Wr. Wb,

Segala puji dan syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan kehidupan kepada hambaNya, serta dengan rahmat dan hidayahnya sehingga skripsi ini bisa penulis selesaikan dengan baik. Penelitian ini berjudul **"Analisis Pengaruh Variabel-variabel Keuangan terhadap Penentuan Harga Pasar Saham Di Bursa Efek Jakarta"**.

Penulisan skripsi ini disusun sebagai syarat untuk menyelesaikan jenjang akademik dan untuk mendapatkan gelar kesarjanaan di Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Penulis menyadari sepenuhnya, bahwa penulisan skripsi ini dapat selesai berkat ridho Allah SWT, usaha dan kerja keras serta bantuan dan dukungan moril dari berbagai pihak, baik berupa saran, arahan, maupun koreksi yang diberikan kepada penulis. Untuk itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Drs. Asma'i Ishak, M. Bus, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia yang telah berkenan memberikan izin penelitian.
2. Dra. Sri Mulyati, M.si selaku dosen pembimbing yang dengan kesabaran telah memberikan arahan, bimbingan , dan petunjuk kepada penulis sehingga selesainya penulisan skripsi ini.

3. Mama dan Ayah tercinta yang selalu mendukung dengan limpahan kasih sayang dan doa, yang dengan tegar, sabar dan tabah mengiringi langkahku selama ini: *allahummaghfirli wa liwalidayya warhamhumma kama rabbayani shaghirra*.
4. Keluarga Besar Alm H. Apay Zapar, terima kasih atas semua perhatian, semangat, dan kasih sayang, Uza g akan melupakan semuanya.
5. Adikku tersayang Amelia "IU" Augustya, yang selalu buat kk kangen akan keceriaannya, keceriwisannya, Tangisannya, dan yang selalu memberikan dukungan dan doa, serta menjadi kekuatan kkmu ini untuk menyelesaikan semuanya. I miss U my little sister.
6. Jiwaku: Dera Santana yang telah tulus memberikan dukungan kepada kk baik moril dan materil serta do'a nya untuk kk, terimakasih ya A.....
7. Spesial thank's to F3 (makasih buat semuanya, uza sering bikin kamu repot y??), Astri (makasih dah jadi sohib uza, kamu slalu ngasih tau uza mana yang baik & mana yang salah, thanks pren.), Pons (Sahabat seperjuangan uza, akhirnya kita lulus bareng y!!!).
8. Sahabat-sahabat karibku Adist, Anen, Vieni. Uza kangen..
9. Anak-anak KKN angkatan 31 R2 118 (Vina, kak Yulie, Rini, Heady, Marlin, Dini) "Terimakasih telah memberi warna dalam kehidupan Uza".

10. Untuk teman-temanku semua yang belum sempat disebutin.

Terima kasih telah menjadi guru, teman, sekaligus saudara.

11. Terakhir buat sang waktu yang memberikan banyak kesempatan dan pengalaman baru serta buat semua masa lalu yang indah.

Akhirnya penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan-kekurangan. Oleh karena itu segala saran dan kritik akan penulis terima dengan senang hati untuk lebih sempurnanya hasil penelitian ini. Besar harapan saya semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi perusahaan dan bagi pihak-pihak yang memerlukannya.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, Juni 2006

Penulis

Fauza Azmy

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Halaman Sampul Depan Skripsi.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi.....	v
Motto.....	vi
Halaman Persembahan.....	vii
Abstrak.....	viii
Kata Pengantar.....	ix
Daftar Isi.....	xii
Daftar Tabel.....	xv
Daftar Grafik.....	xvi
Daftar Lampiran.....	xvii
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
1.5 Sistematika Penulisan.....	6

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1. Hasil penelitian Terdahulu.....	9
2.2 Landasan Teori.....	11
2.2.1 Pasar Modal.....	11
2.2.2 Go Publik.....	13
2.2.3 Penawaran Umum Perdana.....	17
2.2.4 Strategi penawaran IPO	18
2.2.5 Peranan Informasi Prospectus.....	23
2.2.6 Faktor-Faktor Penggerak Harga Saham	24
2.2.7 Perilaku harga saham IPO.....	26
2.2.8 Variabel Keuangan yang Mempengaruhi Penentuan Harga Saham.....	27
2.2.9 Hubungan Antara <i>Earning Per Share</i> , <i>Proceeds</i> , <i>Financial Leverage</i> , <i>Total Aset</i> , dan <i>ROA</i> dengan Penentuan Harga saham.....	29
2.3 Formulasi Hipotesis.....	33

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian.....	34
3.2 Populasi dan Sampel.....	34
3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	35
3.4 Data dan Sumber Data.....	37
3.5 Metode Analisis Data.....	37
3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik.....	38
3.5.2. Pengujian Hipotesis.....	40

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif.....	46
4.2. Analisis Regresi Linier berganda.....	47
4.3. Uji Asumsi Klasik.....	50
4.3.1 Autokorelasi.....	50
4.3.2. Heteroskedastisitas.....	51
4.3.3. Multikolinieritas.....	52
4.4. Pengujian Hipotesis.....	54
4.4.1. Pengujian Hipotesis 1.....	54
4.4.2. Pengujian Hipotesis 2.....	55
4.4.3. Pengujian Hipotesis 3.....	56
4.4.4. Pengujian Hipotesis 4.....	57
4.4.5. Pengujian Hipotesis 5.....	58
4.4.6. Pengujian Hipotesis 6.....	59

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan.....	61
5.2. Saran.....	65

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Tahapan perusahaan yang berniat untuk Go Publik.....	16
4.1 Daftar Sampel.....	45
4.2 Descriptive Statistics.....	46
4.3 Hasil Regresi Linier Berganda.....	48
4.4 Uji Durbin-Watson.....	50
4.5 Hasil Pengujian Autokorelasi.....	51
4.6 Hasil Pengujian Multikolinearitas.....	53



DAFTAR GRAFIK

Gambar	Halaman
4.1 Hasil Pengujian Heterokedastisitas Variabel Independen terhadap Harga Saham.....	52



DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN I	DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL
LAMPIRAN II	REKAPULASI DATA MENTAH
LAMPIRAN III	PERHITUNGAN VARIABEL-VARIABEL PENELITIAN
	1. Daftar Harga Saham
	2. Hasil Perhitungan Nilai Variabel Independent Proceeds
	3. Hasil Perhitungan Nilai Variabel Independent Financial Leverage
	4. Hasil Perhitungan Nilai Variabel Independent ROA
LAMPIRAN IV	PENGOLAHAN DATA MENTAH
	1. Data di LN 1 Kali
	2. Data di LN untuk Harga Saham, EPS, Proceeds, dan Total Aset
LAMPIRAN V	UJI ASUMSI KLASIK
	1. Uji autokorelasi
	2. Uji Multikolinieritas
	3. Uji Heteroskedastisitas
LAMPIRAN VI	HASIL (OUTPUT) ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang masalah

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan umumnya dengan menggunakan laba yang ditahan perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditor berupa utang, pembiayaan bentuk lain atau dengan penerbitan surat surat utang, maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham equity. Pendanaan melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat.

Perusahaan yang belum *go public*, awalnya saham-saham perusahaan tersebut dimiliki oleh manajer-manajernya, sebagian lagi dimiliki oleh pegawai kunci dan investor. Jika perusahaan berkembang, kebutuhan modal tambahan sangat dirasakan. Pada saat ini, perusahaan harus menentukan untuk menambah modal dengan cara hutang atau menambah jumlah dari pemilikan dengan menerbitkan saham baru. Jika saham akan dijual untuk menambah modal, saham baru dapat dijual dengan berbagai macam cara, salah satunya adalah ditawarkan kepada publik melalui pasar modal.

Kusdiyanto (1996) menyatakan "Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Apabila pengerahan dana dari masyarakat melalui

lembaga-lembaga keuangan maupun pasar modal sudah berjalan dengan baik, maka dana pembangunan yang bersumber dari luar negeri makin lama makin berkurang". Dengan adanya pasar modal, perusahaan tidak terlalu sulit mengatasi masalah dana, karena apabila posisi perusahaan dianggap tidak aman hal tersebut dapat diperbaiki dengan menarik dana dari masyarakat melalui pasar modal dengan menjual saham.

Pasar modal Indonesia sejak tahun 1989 menunjukkan pasang surut yang menggembirakan, setelah pemerintah mengeluarkan berbagai deregulasi, baik deregulasi di bidang ekonomi pada umumnya maupun di pasar modal pada khususnya. Perkembangan yang sangat pesat bisa dilihat dari jumlah emiten yang saat ini terdaftar maupun dari kapitalisasi pasar di Bursa Efek Jakarta. Sampai pertengahan bulan Juni 2005 jumlah perusahaan yang menjadi emiten saham di pasar modal Indonesia mencapai 338 perusahaan, selain itu kemajuan pasar modal Indonesia juga terlihat dari kapitalisasi pasar yang mencapai Rp. 765.810.778 triliun. Jumlah ini diperkirakan akan terus meningkat di masa mendatang sejalan dengan perkembangan ekonomi nasional secara keseluruhan, meningkatnya jumlah perusahaan yang *go public* serta semakin bertambahnya minat investor lokal maupun pemodal internasional terhadap pasar modal.

Untuk mendapatkan dana dari pasar modal, sebuah perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi di pasar modal, tetapi tidak semua perusahaan dapat melakukan hal tersebut. Perusahaan yang dapat menerbitkan saham, obligasi, atau bentuk sekuritas lain di pasar modal hanyalah perusahaan yang telah *go publik*.

Perusahaan yang go publik harus memenuhi tiga tahapan prosedur, yaitu (1) persiapan diri, (2) ijin registrasi dari BAPEPAM, dan (3) melakukan penawaran perdana atau Initial Public Offering (IPO) dan memasuki pasar sekunder dengan mencatatkan efeknya di bursa.

Dalam proses go publik, sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek), terlebih dahulu saham perusahaan yang akan go publik dijual di pasar perdana, aktifitas ini sering disebut IPO. Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan akan menerbitkan prospektus ringkas yang diumumkan di media massa.

Pada saat perusahaan memutuskan go publik untuk yang pertama kalinya, tidak ada harga pasar saham sampai dimulainya penjualan saham di pasar sekunder. Pada saat tersebut umumnya para pemodal memiliki informasi terbatas pada informasi yang diungkapkan dalam prospektus penawaran. Kim, et al., (1995).

Prospektus adalah setiap informasi yang tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek. Dalam Prospektus tersaji berbagai informasi yang perlu diketahui oleh calon investor untuk membuat keputusan yang rasional mengenai resiko dari nilai saham yang ditawarkan perusahaan emiten diantaranya bidang usaha, jumlah saham yang ditawarkan, nilai nominal dan harga penawaran, riwayat singkat perusahaan, tujuan go publik, kegiatan dan prospek usaha, resiko usaha, kebijakan deviden, kinerja keuangan perusahaan, agen-agen penjual.

Penentuan harga saham merupakan keputusan yang didasarkan informasi tentang perusahaan. Investor pada umumnya akan memperoleh informasi pertama tentang perusahaan melalui Prospektus IPO (*Initial Public Offering*) 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 jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat diketahui dengan mempelajari kaitan antara pergerakan harga (return) saham dengan keberadaan informasi tersebut (Payamta, 2000).

Sejumlah studi telah menguji manfaat informasi keuangan maupun non keuangan yang diungkapkan dalam prospektus, namun hasilnya selalu berubah. Kim et al. (1995) menguji manfaat variabel keuangan dan non keuangan yang diungkapkan dalam Prospektus dalam penentuan harga pasar saham perusahaan sesudah IPO dalam penelitiannya dinyatakan bahwa variabel laba per saham, indeks rata-rata industri, ukuran penawaran dan tipe penawaran berpengaruh signifikan dalam penentuan harga pasar saham.

Di Indonesia Payamta (2000) telah menguji pengaruh informasi keuangan dan variabel signaling terhadap penentuan harga saham pada hari-hari awal terjadinya perdagangan di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan variabel keuangan yaitu laba per lembar saham, ukuran penawaran, tipe penawaran, dan indeks rata-rata industri, dan variabel signaling yaitu kualitas underwriter,

proceeds yang ditujukan untuk investasi, financial leverage dan rate of return on asset. Hasilnya menunjukkan bahwa hanya ada tiga variabel yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga pasar saham, yaitu proceeds yang ditujukan untuk investasi, financial leverage, dan ROA.

Berdasarkan penelitian tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali terhadap masalah tersebut, mengingat masih sedikit penelitian tersebut di Indonesia. Untuk itu, penulis memilih judul "**Analisis Pengaruh Variabel-variabel Keuangan terhadap Penentuan Harga Pasar Saham Di Bursa Efek Jakarta**". Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Payamta, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah variabel yang diteliti, penelitian ini akan menguji pengaruh variabel keuangan terhadap penentuan harga pasar saham di Bursa Efek Jakarta, peneliti menggunakan variabel laba per lembar saham, proceeds, financial leverage, total asset, dan ROA.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian diatas, maka masalah dalam penelitian ini adalah "apakah variabel keuangan yaitu laba per lembar saham, proceeds, financial leverage, total asset, dan ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap penentuan harga pasar saham perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana".

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah memberikan bukti empiris mengenai pengaruh variabel-variabel keuangan yaitu: laba per lembar saham, proceeds, financial leverage, total asset, dan ROA terhadap penentuan harga pasar saham perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya di perusahaan yang go publik.
2. Bagi ilmu pengetahuan, hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan bagi yang berminat mendalami studi pasar modal.
3. Bagi pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal Indonesia seperti calon emiten, BAPEPAM, PT BEJ, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam meningkatkan perannya untuk memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan merupakan rencana isi skripsi yang akan ditulis sebagai gambaran awal untuk menilai kerangka materi yang akan disusun penulis. Adapun susunan sistematik penulisannya adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan, manfaat dari penelitian yang akan dilakukan serta sistematika penulisan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Berisi penjelasan dan pembahasan secara rinci kajian pustaka yang meliputi hasil penelitian terdahulu, landasan teori, dan model empiris yang tercantum dalam proposal penelitian, sehingga dapat diformulasikan dalam bentuk hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini, diuraikan berbagai hal tentang metode atau cara melakukan penelitian, diantaranya: lokasi penelitian, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, data dan sumber data, alat analisis data, serta pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISIS dan PEMBAHASAN

Menjelaskan tentang metode analisis data baik secara kuantitatif maupun kualitatif. Memaparkan hasil penelitian secara keseluruhan atau sebagian, baik yang sesuai ataupun yang tidak sesuai dengan teori atau harapan umum yang berlaku. Pada bab ini juga membandingkan hasil yang diperoleh dengan hasil dari peneliti lain, apakah ada perbedaan atau persamaan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini akan menjelaskan kesimpulan dari hasil analisis yang telah dilakukan dan saran-saran yang mungkin dapat diajukan dan dilaksanakan untuk penelitian selanjutnya.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Hasil penelitian Terdahulu

Trisnawati (1998) melakukan penelitian yang menguji pengaruh informasi pada prospektus dengan menggunakan variabel-variabel seperti 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.

Payamta (2000) melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Variabel-variabel Keuangan dan Signaling Terhadap Penentuan Harga Pasar Saham di Bursa Efek Jakarta", tujuan penelitian ini untuk memberikan bukti empiris pengaruh variabel-variabel keuangan dan signaling yang diungkapkan dalam prospektus terhadap penentuan harga pasar saham perusahaan yang melakukan IPO. Variabel-variabel keuangan meliputi: EPS, Proceeds, Tipe penawaran, Indeks harga saham Industri dan variabel signaling meliputi: Kualitas Underwriter, Proceeds untuk investasi, Financial leverage, ROA. Hasil yang didapat dari penelitian ini adalah berdasarkan uji T dari kedelapan variabel keuangan dan signaling diantaranya dua variabel mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga pasar saham perdana yaitu Proceeds untuk investasi, financial leverage, dan ROA. Berdasarkan Uji F ditemukan bahwa kedelapan variabel tersebut secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Vidya Ayu Diporini (2002) melakukan penelitian dengan judul "Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap net initial return pada penawaran umum perdana saham di BEJ (1997-2001) " Variabel dependen yang digunakan adalah *net initial return* dan menggunakan variabel independen meliputi: Financial leverage, Ukuran perusahaan, ROA, Reputasi Penjamin Emisi, Presentase saham yang ditawarkan terhadap net initial return. Hasil yang didapat dari penelitian ini adalah berdasarkan uji T dari keenam variabel independent hanya variabel ukuran perusahaan yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *net initial return*.

Ardiansyah Misnen (2003) melakukan penelitian yang menguji pengaruh variabel keuangan yang ada dalam prospektus yaitu EPS, ROA, Financial Leverage, Proceeds, Pertumbuhan laba, dan Current ratio dan besaran perusahaan terhadap initial return dan return 15 hari setelah IPO, pada perusahaan go public di BEJ (1995-2001). Hasil analisis regresi pengaruh variabel keuangan terhadap initial return menunjukkan bahwa hanya EPS yang berpengaruh signifikan terhadap initial return. Hasil analisis regresi pengaruh variabel keuangan terhadap return 15 hari setelah IPO menunjukkan bahwa hanya Variabel Financial Leverage dan EPS yang berpengaruh signifikan terhadap return 15 hari setelah IPO.

Sulistyawati (2004) melakukan penelitian yang menguji pengaruh variabel-variabel signaling seperti ROA, financial leverage, total asset dan proceeds, terhadap penentuan harga saham perdana pada perusahaan go public di BEJ (1996-2000). Hasil yang didapat dari penelitian ini adalah berdasarkan uji T dari keempat variabel signaling hanya variabel proceeds yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga pasar saham perdana. Berdasarkan Uji F ditemukan bahwa keempat variabel tersebut secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Arif Yuniarto (2004) melakukan penelitian dengan judul "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpriced di BEJ (2000-2002)". Variabel dependen yang digunakan adalah *initial return* sebagai ukuran tingkat *Underpriced*, dan menggunakan variabel independen meliputi: ROA, *financial leverage*, reputasi *underwriter*, jumlah saham yang ditawarkan, ukuran perusahaan, umur perusahaan. Hasil yang didapat dari penelitian ini adalah berdasarkan uji T dari keenam variabel independent hanya variabel ukuran perusahaan yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpriced*. Berdasarkan Uji F ditemukan bahwa keenam variabel tersebut secara simultan berpengaruh terhadap tingkat *underpriced*.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pasar Modal

Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, maupun perusahaan swasta.

Menurut Undang-undang Pasar modal No. 8 Tahun 1995 memberikan pengertian tentang pasar modal yang lebih spesifik yaitu "kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran umum dan perdagangan efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek".

2.2.1.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal

Pasar modal merupakan pertemuan *supply* dan *demand* akan dana jangka panjang yang *transferable*. Karena itu keberhasilan pembentukan modal dipengaruhi oleh *supply* dan *demand* tersebut. Secara rinci faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal antara lain:

a. *Supply sekuritas.*

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

b. *Demand akan sekuritas.*

Faktor ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

c. *Kondisi Politik dan ekonomi.*

Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.

d. *Masalah hukum dan peraturan.*

Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

e. *Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien.*

2.2.1.2 Lembaga yang Berkaitan dengan Pasar Modal

- a. BAPEPAM. BAPEPAM merupakan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal di Indonesia.
- b. Bursa Efek. Bursa efek merupakan perusahaan yang jasa utamanya adalah menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas di pasar perdana.
- c. Lembaga Kliring dan Penjaminan. Lembaga ini menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa.
- d. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian. Merupakan lembaga yang menyediakan jasa kustodian (penyimpanan efek) sentral dan penyelesaian transaksi efek.
- e. Perusahaan Efek. Perusahaan Efek dapat dapat menjalankan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi setelah memperoleh izin usaha dari BAPEPAM.
- f. Reksa Dana. Reksa Dana merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

2.2.2 Go Publik

Sebelum melakukan go publik, sebuah perusahaan perlu untuk mempertimbangkan untung dan ruginya melakukan go publik. Jogiyanto (2000) menyatakan beberapa keuntungan dan kerugian bila perusahaan melakukan Go publik. Keuntungan dari go publik diantaranya sebagai berikut:

1. Kemudahan meningkatkan modal di masa akan datang.

Untuk perusahaan yang tertutup, calon investor biasanya enggan untuk menanamkan modalnya disebabkan kurangnya keterbukaan informasi keuangan antara pemilik dan investor. Sedangkan untuk perusahaan yang sudah *going public*, informasi keuangan harus di laporkan ke publik secara reguler yang kelayakannya sudah diperiksa oleh akuntan publik.

2. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham.

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

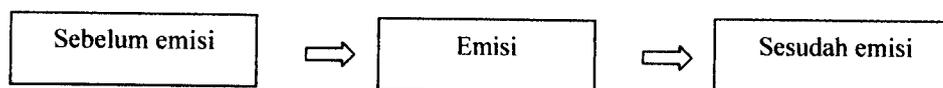
3. Nilai pasar perusahaan diketahui.

Untuk alasan-alasan tertentu, nilai pasar perusahaan perlu untuk diketahui. Misalnya jika perusahaan ingin memberikan insentif dalam bentuk opsi saham (*stock option*) kepada manajer-manajernya, maka nilai sebenarnya dari opsi tersebut perlu diketahui. Jika perusahaan masih tertutup, nilai dari opsi sulit ditemukan.

Disamping keuntungan dari *going public*, beberapa kerugiannya adalah sebagai berikut:

1. Biaya laporan yang meningkat.

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



Intern perusahaan	BAPEPAM	Pasar Perdana	Pasar Sekunder	Pelaporan
1. Rencana Go Publik 2. RUPS 3. Penunjukan: <ul style="list-style-type: none"> • Underwriter • Profesi penunjang • Lembaga penunjang 4. Mempersiapkan dokumen-dokumen 5. Konfirmasi sebagai agen penjual oleh penjamin. 6. Kontrak pendahuluan dengan bursa efek. 7. Penandatanganan perjanjian-perjanjian. 8. Public expose.	1. Pernyataan pendaftaran. 2. Ekspose terbatas di BAPEPAM. 3. Tanggapan atas: <ul style="list-style-type: none"> • Kelengkapan dokumen. • Kecukupan dan kejelasan informasi. • Keterbukaan (aspek hukum, akuntansi, keuangan, dan manajemen). 4. Komentar tertulis dalam waktu 45 hari. 5. Pernyataan pendaftaran efektif.	1. Penawaran umum. 2. Penjataan kepada pemodal oleh sindikasi penjamin emisi dan emiten. 3. Distribusi efek kepada pemodal secara elektronik.	1. Emiten mencatatkan sahamnya di bursa efek. 2. Perdagangan di bursa efek.	1. Laporan berkala, misalnya laporan tahunan dan laporan tengah tahunan. 2. laporan kejadian penting dan relevan, misalnya akuisisi, pergantian direksi, dll.

Sumber Darmadji, T. dan Fakhruddin, H.M. (2001)

Secara sederhana dapat dikatakan bahwa go publik merupakan suatu tahapan dalam pertumbuhan suatu perusahaan dan merupakan langkah penting pertama dalam evolusi sebuah perusahaan publik (Jain dan Kini, 1999 dalam Supriyono dan Amin 2001). Kenyataan bahwa tidak semua perusahaan besar melakukan go publik menunjukkan bahwa go publik merupakan pilihan semata, bukan suatu keharusan. Dengan demikian, suatu perusahaan memutuskan melakukan go publik dengan alasan-alasan yang telah dipertimbangkan dengan matang.

2.2.3 Penawaran Umum Perdana

Penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) adalah suatu peristiwa dimana untuk pertama kalinya suatu perusahaan menjual atau menawarkan sahamnya kepada khalayak ramai (publik) di pasar modal. Selain adanya biaya penawaran (*floating fees*) yang harus ditanggung, sebagian orang masih menganggap bahwa IPO masih merupakan salah satu cara termudah dan termurah bagi perusahaan yang memenuhi kebutuhan dana sebagai konsekuensi dari semakin berkembangnya perusahaan dan meningkatkan kebutuhan dana untuk investasi (Gumanti, 2003). Perusahaan yang melakukan IPO secara otomatis berarti perusahaan tersebut go publik di pasar modal.

Suatu penawaran umum sangat bermanfaat bagi perusahaan, pihak manajemen, dan masyarakat umum. Bagi perusahaan, penawaran umum merupakan media untuk mendapatkan dana yang relatif besar dan tunai, walaupun deviden merupakan kewajiban, akan tetapi besarnya tergantung laba yang diperoleh. Bagi manajemen, dengan adanya penawaran umum perdana maka mereka dituntut untuk senantiasa bersikap terbuka (*full disclosure*) yang pada akhirnya akan meningkatkan profesionalisme. Sedangkan bagi masyarakat berarti memperoleh kesempatan untuk turut serta memiliki perusahaan sehingga terjadi distribusi kesejahteraan yang pada gilirannya dapat memperkecil kesenjangan sosial.

Metode penerbitan saham baru bisa dilakukan perusahaan dengan dua cara:

1. *Private Placement*, merupakan penjualan atau penempatan langsung saham atau obligasi kepada beberapa investor tertentu baik perorangan maupun lembaga.
2. *Public Offering*, yaitu menjual sekuritas kepada masyarakat baik perorangan maupun lembaga melalui pasar modal (bursa efek) dengan perantara perusahaan penjamin emisi.

2.2.4 Strategi penawaran IPO

Khusus bagi investor yang tertarik berinvestasi di pasar saham IPO, banyak elemen yang harus diperhatikan sebelum mengambil keputusan apakah membeli atau tidak suatu IPO, menurut Sterling (1987: dalam Gumanty, 2003), setidaknya ada tiga hal penting yang harus diperhatikan dalam proses pengambilan keputusan di pasar perdana saham yaitu: (1) faktor-faktor analitis, (2) faktor-faktor psikologis, politis, dan filosofis, (3) faktor-faktor saham dan investor. Ada kecenderungan bahwa bukan faktor pertama yang menjadi penentu utama harga saham di pasar perdana, melainkan adalah faktor kedua dan ketiga, hal ini tidaklah aneh mengingat informasi mengenai perusahaan sebelum *go public* sulit untuk diperoleh, sebagai konsekuensi dari adanya kewajiban untuk menerbitkan informasi sebagaimana halnya perusahaan publik.

Hal penting lain yang harus diperhatikan investor di pasar perdana adalah mengetahui bagian-bagian tersembunyi yang tidak dapat dideteksi tetapi terkait erat dengan proses persiapan dan penentuan harga saham.

Investor di sisi lain harus memperhatikan apa-apa yang ada di luar aspek harga, misalnya kualitas perusahaan dan usaha yang dijalankan. Dalam kaitannya dengan teknik atau cara yang lazim digunakan dalam mengevaluasi dan menganalisis suatu IPO, Sterling (1987; dalam Gumanti, 2003) menyarankan untuk menggunakan dua teknik yaitu Sistem Jamur (*mushroom*) dan system Triad tiga (*three triads*).

System jamur, mengisyaratkan bahwa perusahaan yang diminati harus mempunyai akar yang kuat, artinya perusahaan tersebut harus memiliki usaha inti atau dasar (*core basic bussiness*).

System *Triad*, merupakan model terpisah yang menggunakan konsep segitiga (*triangle*) dalam mengilustrasikan kualitas suatu perusahaan yang menjadi target untuk dianalisis. Segitiga pertama terdiri dari tiga aspek yaitu: *quality*, *excitement*, dan *price*. Langkah pertama yang dilakukan oleh calon investor dan juga penjamin emisi adalah menetapkan apakah calon perusahaan yang mengeluarkan saham (*issues*) benar-benar berkualitas. Kualitas disini diartikan sebagai sesuatu yang terkait dengan laba dan manajemen, artinya seberapa baik pencapaian laba perusahaan dan sejarah perkembangan perusahaan serta kualitas manajemennya. Suatu perusahaan yang bercirikan spekulatif tetapi mengandung potensi adanya penurunan mendadak merupakan perusahaan yang tidak termasuk kualitas menarik.

Excitement merupakan situasi dimana perusahaan yang dituju tidak memiliki daya tarik, sebaiknya tidak dimasukkan ke dalam portofolio untuk dibeli. Daya tarik berkorelasi positif dengan pertumbuhan, hal ini terkait

dengan kenyataan bahwa hanya perusahaan yang memiliki kecenderungan untuk tumbuh dan prospek usaha bagus yang memiliki pesona untuk dilirik banyak investor dan secara historis ada kecenderungan korelasi positif antara pertumbuhan aset (*asset growth*), kemampuan menghasilkan laba (*profitability*), dan prospek usaha di masa depan. Indikator sederhana untuk melihat daya tarik perusahaan ditinjau dari sisi pertumbuhannya adalah pertumbuhan yang dicapai harus lebih tinggi dari tingkat inflasi.

Price dalam hal ini adalah tinggi rendahnya harga yang ditawarkan oleh perusahaan harus sejalan dengan hasil analisis daya tarik dan pertumbuhan, dan sebisa mungkin dinyatakan dengan angka. Misalnya kita senantiasa berharap untuk memilih perusahaan yang mampu menghasilkan *rate of return* diatas 20% pertahun di masa mendatang dan konsekuensinya harga yang ditawarkan harus mencerminkan harapan kita untuk mendapatkan *rate of return* tersebut.

Penjamin emisi senantiasa mengedepankan aspek apa yang akan diperoleh di masa mendatang atas kegiatan penjaminan yang dilakukan, bukan hanya pada apa yang terjadi pada harga saat ini. Dalam hal ini, penjamin emisi sangat berkepentingan pada prospek, bukan pada kondisi sekarang. Hal yang sama juga menjadi pertimbangan investor dalam di pasar perdana. Meskipun ada kecenderungan bahwa saham-saham yang melakukan IPO mengalami fenomena *underpricing*, secara rata-rata tidak mustahil bila prospek perusahaan tidak bagus dalam waktu tidak lama akan mengakibatkan timbulnya konversi harga saham yang tidak kecil.

Model segitiga kedua merupakan model tiga M yaitu: *marketing*, *money*, dan *motivation*. Marketing merupakan cermin dari kemampuan perusahaan dalam memasarkan produknya atau prospek pasarnya artinya perusahaan harus memiliki orientasi atau sasaran pasar yang jelas, kejelasan arah pemasaran suatu produk, segmen, atau calon pemakai produk perusahaan harus benar-benar terjamin, sehingga prospek perusahaan tidak akan terganggu dimasa depan.

Uang sebagai aspek kedua menyiratkan adanya nilai yang dikandung dalam pernyataan nilai disini, adalah cermin dari apakah perusahaan telah menggunakan uang yang ada secara optimal. Dengan kata lain apakah tercermin dalam laporan keuangan perusahaan adanya inefisiensi, tidak terjadi pemborosan dalam penggunaan kas dan apakah aset-aset yang tidak produktif di dalam perusahaan.

Motivation, terkait dengan sejauh mana pengelola perusahaan memiliki motivasi untuk menjalankan perusahaan dengan baik dan benar sesuai dengan harapan pemegang saham. Indikator penting untuk mengetahui tentang motivasi yang ada dalam perusahaan adalah seberapa besar kepemilikan manajer perusahaan yang akan *go public*. Sterling (1987; dalam Gumanti 2003) menyarankan bahwa porsi kepemilikan saham manajer terhadap perusahaan yang baru *go public* akan cukup baik dalam kaitannya dengan aspek motivasi bila manajer memiliki lebih dari 50% saham setelah IPO.

Meskipun besar kecilnya porsi kepemilikan tidak dapat dijadikan jaminan atas hal-hal yang terkait dengan tujuan pengendalian, tetapi dalam hal motivasi pasti akan cukup signifikan. Sisi lain yang perlu dipertimbangkan terkait dengan porsi kepemilikan saham manajer adalah ada tidaknya indikasi untuk memecah resiko (*risk diversification*) oleh pemilik.

Dalam hal ini Leland dan Pyle (1997; dalam Gumanti 2003) mengajukan teori bahwa semakin besar porsi kepemilikan saham pemilik lama (manajer) atau semakin sedikit saham yang ditawarkan ke masyarakat, semakin tinggi nilai perusahaan sebagai cerminan langsung adanya keengganan pemilik lama untuk membagi prospek keuntungan perusahaan dengan calon pemegang saham baru. Dengan kata lain besar kecilnya porsi saham yang dijual dapat dijadikan indikasi apakah motivasi pemilik lama (manajer) tinggi atau rendah.

Segitiga ketiga merupakan model yang tidak kalah penting dengan dua segitiga yang telah dibahas dimuka. Dalam hal ini masing-masing ujung segitiga berisi aspek yang sama yaitu manajemen. Artinya, aspek -aspek yang ada pada masing-masing ujung pada kedua segitiga terdahulu tidak akan ada artinya bila manajemen yang ada tidak dapat diandalkan. Pasar perusahaan bisa jadi baik, atau dari sisi nilai (uang) perusahaan dapat dikelompokan menarik (*valuable*) tetapi bila komitmen dan kualitas manajemen tidak menjanjikan semua menjadi sia-sia. Tidak aneh kiranya jika tanpa manajemen yang memadai akan sukar bagi suatu perusahaan untuk bisa berkembang dan maju menjadi perusahaan yang menguntungkan, mampu bersaing, dan bertahan pada waktu yang lama.

2.2.5 Peranan Informasi Prospectus

Prospektus adalah "setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek". Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan akan menerbitkan prospektus ringkas yang diumumkan dimedia massa. Prospektus ini berfungsi sebagai pemberi informasi tentang kondisi perusahaan kepada para calon investor, sehingga dengan adanya informasi tersebut maka investor akan dapat mengetahui prospek perusahaan dimasa yang akan datang dan selanjutnya tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan oleh emiten.

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

Dalam Prospektus tersaji berbagai informasi yang perlu diketahui oleh calon investor untuk membuat keputusan yang rasional mengenai resiko dari nilai saham yang ditawarkan perusahaan emiten diantaranya bidang usaha, jumlah saham yang ditawarkan, nilai nominal dan harga penawaran, riwayat singkat perusahaan, tujuan go publik, kegiatan dan prospek usaha, resiko usaha, kebijakan deviden, kinerja keuangan perusahaan, agen-agen penjual.

Penyusunan Prospektus harus mengacu kepada hal-hal berikut:

1. Prospektus harus memuat semua rincian dan fakta mengenai penawaran umum dari emiten.
2. Prospektus harus jelas dan komunikatif.
3. Pada bagian awal prospektus harus memuat ringkasan mengenai fakta-fakta dan pertimbangan-pertimbangan yang paling penting.
4. Emiten, Penjamin Pelaksana Emisi, dan lembaga serta Profesi Penunjang Pasar Modal bertanggung jawab untuk menentukan dan mengungkapkan fakta secara jelas dan mudah dibaca.

2.2.6 Faktor-Faktor Penggerak Harga Saham

a. Kondisi Fundamental Emiten

Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri, semakin baik kinerja emiten maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham.

b. Hukum Permintaan dan Penawaran

Begitu investor tahu akan kondisi fundamental perusahaan tentunya mereka akan melakukan transaksi baik jual maupun beli. Transaksi-transaksi inilah yang akan mempengaruhi fluktuasi harga saham.

c. Tingkat Suku Bunga

Faktor suku bunga penting untuk diperhatikan karena rata-rata semua orang, termasuk investor saham, selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar. Dengan adanya perubahan suku bunga, tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan.

d. Valuta Asing

Dalam Kehidupan perekonomian global dewasa ini hampir tak ada satupun negara di dunia yang bisa menghindari perekonomiannya dari pengaruh pergerakan valuta asing, khususnya terhadap pengaruh US dollar.

e. Dana Asing di Bursa

Dana asing di bursa perlu diketahui karena memiliki dampak yang sangat besar. Jika sebuah bursa dikuasai oleh investor asing maka akan ada kecenderungan transaksi saham sedikit banyak tergantung pada investor asing tersebut.

f. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Sebenarnya IHSG lebih mencerminkan kondisi keseluruhan transaksi bursa saham yang terjadi jika dibandingkan menjadi ukuran kenaikan maupun penurunan harga saham. Karena bursa saham merupakan salah satu indikator perekonomian sebuah negara maka diperlukanlah sebuah standar perhitungan tentang transaksi yang terjadi dalam bursa sepanjang periode tertentu. Perhitungan ini yang akan dipergunakan sebagai tolak ukur kondisi perekonomian dan investasi sebuah negara. Untuk negara Indonesia perhitungan tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

g. News dan Rumors

Yang dimaksud dengan *news* dan *rumors* adalah semua berita yang beredar di tengah masyarakat yang menyangkut berbagai hal baik itu masalah ekonomi, sosial politik, keamanan.

2.2.7 Perilaku harga saham IPO

Penawaran saham perdana merupakan salah satu cara perusahaan mendapatkan dana dari masyarakat. Harga saham saat penawaran merupakan satu indikator keberhasilan tersebut. Ketika perusahaan pertama kali melakukan penawaran sahamnya ke pasar modal, masalah pelik yang dihadapi adalah penentuan harga dipasar perdana tersebut. Disatu pihak, pemegang saham lama tidak ingin menawarkan saham baru dengan harga terlalu murah (atau mengalami terlalu banyak *underpricing*) kepada pemodal baru, tetapi disisi lain, pemodal baru menginginkan untuk memperoleh *capital gain* dari pembelian saham di pasar perdana tersebut. Karena itu sering kali pada pasar perdana atau IPO (*Initial Public Offering*) dijumpai fenomena *underpricing* (Ritter [1984], Ritter [1991], Husnan [1993], dan Kunz, R.M., and R. Anggarwal [1994]).

Penjelasan literatur tentang fenomena *underpricing* adalah adanya informasi asimetri (Mauera dan Senbet, 1990). Informasi asimetri ini dapat terjadi antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi (Model Baron) atau *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 menyatakan bahwa informasi asimetri 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 memiliki informasi mengenai perusahaan emiten melakukan penawaran dengan sembarangan baik pada saham *underpriced* maupun yang *overpriced*. Akibatnya kelompok *uninformed* memperoleh proporsi saham-saham IPO yang *overpriced* lebih besar dari kelompok *informed*. Menyadari bahwa mereka menerima saham-saham IPO yang tidak proporsional, kelompok *uninformed* akan meninggalkan pasar perdana. Agar kelompok ini 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 Kinsky, 1994; dalam Payamta, 2000).

2.2.8 Variabel Keuangan yang Mempengaruhi Penentuan Harga Saham

1. Earning Per Share (EPS)

EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai EPS akan berdampak pada semakin besarnya laba yang akan disediakan untuk pemegang saham. EPS dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham}}$$

2. *Proceeds*

Pada saat perusahaan menawarkan saham baru maka terdapat aliran kas masuk dari *proceeds* (penerimaan dari pengeluaran saham). *Proceeds* menunjukkan besarnya ukuran penawaran saham pada saat IPO. Melalui IPO, diharapkan akan menyebabkan membaiknya prospek perusahaan yang terjadi karena ekspansi atau investasi yang akan dilakukan atas hasil IPO. *Proceeds* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Proceeds} = \text{Harga Penawaran} \times \text{Shares}$$

3. *Financial Leverage*

Rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan didanai oleh utang artinya 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 per lembar saham akan dapat meningkat pula dan pada gilirannya akan meningkatkan harga saham. *Financial Leverage* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Financial leverage} = \frac{\text{total Utang}}{\text{Total Modal Saham}}$$

4. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar perusahaan, maka informasi tentang perusahaan tersebut semakin banyak diketahui oleh investor sehingga mengurangi ketidakpastian (*uncertainty*) yang berarti makin tinggi harga saham.

5. ROA

ROA merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan.

ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{TotalAset}} \times 100\%$$

2.2.9 Hubungan Antara *Earning Per Share*, *Proceeds*, *Financial Leverage*, *Total Aset*, dan *ROA* dengan Penentuan Harga saham.

1. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap harga saham

Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat membantu investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik di masa yang akan datang. Variabel EPS merupakan *Proxy* bagi laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki saham.

Hasil empiris menunjukkan bahwa semakin tinggi EPS semakin tinggi semakin tinggi pula harga saham. Penelitian Kim, Et. Al yang menemukan bahwa laba per saham berpengaruh signifikan dan berkorelasi positif terhadap harga pasar saham sedangkan penelitian Payamta (2000) menunjukkan bahwa laba per lembar saham tidak cukup berpengaruh terhadap harga saham selama 7 hari pengamatan setelah IPO.

2. Pengaruh *Proceeds* terhadap penentuan harga saham

Kim et al (1995) menyatakan bahwa *proceeds* merupakan *proxy* dari ketidakpastian yang dihubungkan dengan penawaran saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *proceeds* berpengaruh positif dengan harga pasar saham karena semakin tinggi *proceeds* maka semakin rendah ketidakpastian yang berarti makin tinggi harga saham.

3. Pengaruh *Financial Leverage* terhadap penentuan harga saham

Financial leverage dalam penelitian ini diwakili oleh *leverage ratio* yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal. Jika hutang dimasukkan pada dalam struktur modal maka akan mengakibatkan earning lebih mudah berubah. Hal ini mengakibatkan meningkatnya tingkat resiko dan akibatnya investor akan menuntut return yang lebih tinggi pula. Kim et al (1993) menemukan hubungan positif yang signifikan antara *financial leverage* dengan *initial return* pada saham IPO di Korea. Sedangkan How et al(1995)

menemukan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara *financial leverage* dengan tingkat *underpriced* saham IPO.

Ratio total utang terhadap total modal, yang pada umumnya disebut juga ratio utang (*debt ratio*), mengukur presentase dana yang disediakan oleh kreditur. Total hutang mencakup baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang kreditur lebih menyukai ratio hutang yang rendah karena semakin rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa likuidasi. Di sisi lain, investor akan menginginkan *leverage* yang lebih besar karena akan dapat meningkatkan laba yang diharapkan

4. Pengaruh Total Aset terhadap penentuan harga saham

Total aset merupakan ukuran dari besaran perusahaan (*size*). Variabel ini diukur dengan total aktiva perusahaan. Apabila perusahaan memiliki total aset yang besar maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mencapai tahap pendewasaan. Dalam hal ini aliran kas menjadi positif dan investasi tidak banyak dilakukan. Kecilnya dana untuk investasi menyebabkan deviden kepada pemegang saham menjadi besar, dan berkaitan dengan prospek perusahaan, perusahaan yang memiliki prospek baik, dalam jangka waktu relatif lama akan menarik bagi investor untuk menawarkan modalnya. Semakin besar perusahaan, maka informasi tentang perusahaan tersebut semakin banyak diketahui oleh investor sehingga mengurangi ketidakpastian (*uncertainty*) dan mengurangi biaya untuk memperoleh informasi tersebut, dengan kata lain asimetri informasi yang kecil akan menyebabkan return juga

kecil (Ieland dan Dyle, 1977). Achyani (1999) menemukan hasil yang senada untuk IPO di BEJ. Menurut Carter et al (1998), ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap initial return. Perusahaan yang besar umumnya lebih dikenal di masyarakat, sehingga informasi mengenai prospek perusahaan besar lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan kecil. Tingkat ketidakpastian yang dihadapi oleh calon investor mengenai masa depan perusahaan emiten dapat diperkecil apabila informasi yang diperoleh banyak. Rufnialfian (1999) juga menemukan 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).

5. Pengaruh ROA terhadap penentuan harga saham

Profitabilitas dalam penelitian ini di proxy dengan ROA. 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 turun maka akan menurunkan harga sahamnya karena perusahaan sudah tidak efisien lagi dalam memanfaatkan aktiva untuk operasionalnya guna mendapatkan keuntungan bagi seluruh investor. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Payamta (2000) menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2.3 Formulasi Hipotesis

Dengan mengacu pada penelitian terdahulu serta landasan teori yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. EPS, proceeds, Financial Leverage, Total Aset, dan ROA secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder
2. EPS mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder
3. Proceeds mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder
4. Financial Leverage mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder
5. Total Aset mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder
6. ROA mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini mengambil lokasi pada Bursa Efek Jakarta (BEJ). Ditetapkannya Bursa Efek Jakarta sebagai tempat penelitian, dengan pertimbangan bahwa BEJ merupakan salah satu sentral penjualan saham perusahaan yang go publik di Indonesia, selain itu juga merupakan bursa efek yang terbesar di Indonesia.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *go-public* di Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan *purposive sampling* dari populasi yang terdiri dari perusahaan yang melakukan penawaran perdana yang telah tercatat di Bursa Efek Jakarta pada periode tahun 2002 sampai dengan 2004. Sampel penelitian ini sebanyak 37 perusahaan.

Proses pemilihan sampel yang digunakan melalui tahapan sebagai berikut:

- Terdaftar di Bursa Efek Jakarta antara tahun 2002-2004
- Tercantum dalam buku *Indonesian Capital Market Dictionary* (ICMD) antara tahun 2002-2004
- Emiten yang sahamnya aktif diperdagangkan selama periode penelitian.

- Ketersediaan data keuangan emiten di pojok Bursa Efek Jakarta.
- Laba bersih perusahaan bernilai positif.

3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini melibatkan 6 variabel terdiri dari 1 variabel dependen dan 5 variabel independent. Variabel dependent tersebut adalah harga saham setelah listing di pasar sekunder. Sedangkan variabel independent adalah laba per lembar saham (EPS), proceeds, Financial leverage, total asset, dan ROA. Adapun definisi dari masing-masing variabel tersebut adalah sebagai berikut:

- Harga saham setelah IPO, dalam penelitian ini, menggunakan harga saham setelah listing di pasar sekunder. Variabel harga diukur dengan melihat harga pada hari pertama perdagangan.
- Laba per lembar saham (EPS) adalah rasio antara laba bersih dengan jumlah saham biasa yang beredar.

Rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{labaBersih}}{\text{JumlahSahamBeredar}}$$

- 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 (offer price) dikalikan dengan jumlah lembar saham yang diterbitkan (shares).

Rumus:

$$\text{Proceeds} = \text{harga Penawaran} \times \text{Shares}$$

- Financial Leverage, menunjukkan kemampuan pemilik modal perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya, dengan kata lain berapa bagian dari rupiah pemilik modal perusahaan dapat dipakai sebagai jaminan semua hutang perusahaan.

Rumus:

$$\text{Financial leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Saham}}$$

- Total Asset. Total asset merupakan proxy dari besaran perusahaan (*size*). Variabel ini dapat dilihat langsung dalam laporan keuangan masing-masing perusahaan yang ada dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).
- ROA merupakan Proxy dari profitabilitas, profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan operasi. Penelitian ini menggunakan *return on asset* (ROA) sebagai pengukur tingkat keuntungan perusahaan.

Rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3.4 Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa daftar perusahaan yang IPO tahun 2002, 2003, dan 2004 yang diperoleh dari pojok BEJ FE UII. Data mengenai variabel keuangan diperoleh dari ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*). Data keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan satu tahun terakhir sebelum perusahaan go publik.

3.5 Metode Analisis Data

Untuk melihat pengaruh variabel keuangan terhadap harga pasar saham dipergunakan model regresi berganda dengan formulasi sebagai berikut:

$$Y = a_0 + a_1 \text{EPS} + a_2 P + a_3 \text{FL} + a_4 \text{TA} + a_5 \text{ROA} + e.$$

Notasi:

Y	: harga saham.
a	: konstanta.
a ₁ -a ₅	: koefisien regresi.
EPS	: laba per lembar saham.
P	: proceeds sebagai ukuran penawaran saham.
FL	: Financial leverage
TA	: Total asset
ROA	: rate of return on asset.
e	: residual.

3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum model regresi diatas digunakan dalam pengujian hipotesis, terlebih dahulu model tersebut akan diuji apakah model tersebut memenuhi asumsi klasik atau tidak, yang mana asumsi ini merupakan asumsi yang mendasari analisis regresi. Pengujian asumsi klasik ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa model yang diperoleh benar-benar memenuhi asumsi dasar dalam analisis regresi yang meliputi asumsi tidak terjadi autokorelasi, heterokedastisitas, dan multikolinearitas.

3.5.1.1 Autokorelasi

Autokorelasi artinya adanya korelasi antar anggota sample yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan asumsi ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data *time series*. Konsekuensi dari adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya. Lebih jauh lagi, model variabel dependent pada nilai variabel independent tertentu.

Deteksi adanya gejala autokorelasi dalam suatu model regresi mengujian terhadap uji Durbin Watson (uji Dw), dengan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 3.1
Uji Durbin-Watson

Dw	Kesimpulan
< 1,10	Ada autokorelasi
1,10 sampai 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 sampai 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,46 sampai 2,90	Tanpa Kesimpulan
>2,91	Ada kesimpulan

Sumber Algifari, 1997

3.5.1.2. Heterokedastisitas

Homokedastisitas (varian sama) merupakan fenomena dimana pada nilai variabel independen tertentu masing-masing kesalahan (e_i) mempunyai nilai varian yang sama sebesar σ^2 . Jika model yang diperoleh ternyata tidak memenuhi asumsi atau fenomena tersebut maka dalam model tersebut terjadi heterokedastisitas. Heterokedastisitas ini mengakibatkan nilai-nilai estimator (koefisien regresi) dari model tersebut tidak efisien meskipun estimator tersebut tidak bias dan konsisten.

Pengujian adanya fenomena heterokedastisitas, salah satu caranya adalah dengan metode grafik yaitu dengan melihat ada-tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* dan dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- a. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang akan membentuk suatu pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heterokedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola tertentu yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

3.5.1.3. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan yang kuat antara variabel independen dalam persamaan regresi. Uji ini dilakukan dengan melihat nilai VIF (variance inflation factor) dan

nilai tolerance (TOL). Multikolinieritas dapat dilihat pada besaran VIF.

Formulasinya yaitu:

$$VIF = \frac{1}{1 - R^2}$$

R^2 = koefisien determinasi ganda yang dihasilkan dengan meregresikan varian X terhadap regresor lain.

Jika nilai VIF kurang dari 10 dan TOL lebih besar dari 0,1 maka tidak terjadi multikolinieritas. Adanya multikolinieritas diantara variabel bebas akan menyebabkan koefisien regresi masing-masing variabel independen secara statistik tidak signifikan. Multikolinieritas dapat menyebabkan tanda koefisien regresi mengandung tanda yang berlawanan dengan yang diramalkan secara teoritis.

3.5.2. Pengujian Hipotesis

3.5.2.1. Uji F

Uji F merupakan pengujian hubungan regresi secara simultan atau serentak atau variabel independen terhadap variabel dependent, dengan membandingkan nilai F yang dihasilkan dari perhitungan dengan nilai F tabel. Apabila nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel, maka laba per lembar saham (EPS), proceeds, financial leverage, total asset, dan profitabilitas perusahaan, mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder diterima, sedangkan apabila nilai F hitung lebih kecil dari F tabel maka sebaliknya.

Langkah-langkah uji F:

1. Perumusan hipotesis

$H_0 : a_1 = a_2 = a_3 = a_4 = a_5 = 0$: tidak ada pengaruh yang signifikan dari variable independent secara bersama-sama terhadap variable dependen.

$H_a =$ minimal salah satu dari variable independent $\neq 0$

2. Menentukan taraf signifikan (α) yaitu sebesar 5%

3. Menentukan kriteria penerimaan atau penolakan H_0 yaitu:

Jika p value $\leq 0,05$ atau F hitung $> F$ tabel maka H_0 ditolak atau H_a diterima.

Jika p value $> 0,05$ atau F hitung $\leq F$ tabel maka H_0 diterima atau H_a ditolak.

3.6.5.2 Uji T

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai t yang didapat dari perhitungan dengan nilai t yang terdapat dalam tabel. Apabila t hitung masing-masing variabel bebas yaitu, laba per lembar saham (EPS), proceeds, financial leverage, total asset, dan profitabilitas perusahaan, lebih besar dari t tabel, maka variabel bebas tersebut secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependent (harga saham setelah listing di pasar sekunder).

1. Perumusan hipotesis

- a) Pengaruh laba per lembar saham terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder.

$H_0 : a_1 = 0$: EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

$H_a : a_1 > 0$: EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

- b) Pengaruh proceeds terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder.

$H_0 : a_2 = 0$: Proceeds tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

$H_a : a_2 > 0$: Proceeds berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

- c) Pengaruh financial leverage terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder.

$H_0 : a_3 = 0$: financial leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

$H_a : a_3 > 0$: Financial leverage berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

d) Pengaruh total asset terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder.

$H_0 : a_4 = 0$: Total asset tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

$H_a : a_4 > 0$: Total asset berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

e) Pengaruh ROA perusahaan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder.

$H_0 : a_5 = 0$: ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

$H_a : a_5 > 0$: ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

2. Menentukan taraf signifikan (α) yaitu sebesar 5%
3. Menentukan kriteria penerimaan atau penolakan H_0 yaitu:

Jika $pvalue \leq 0,05$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak atau H_a diterima

Jika $pvalue > 0,05$ atau $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_0 diterima atau H_a ditolak.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh EPS, Proceeds, Financial Leverage, Total Aset dan ROA secara parsial dan simultan terhadap penentuan harga saham setelah listing di pasar sekunder pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002-2004.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t statistic dan F statistic, uji t statistic digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara parsial sedangkan F statistic digunakan untuk menguji variabel bebas secara simultan (bersama-sama).

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana yang telah tercatat di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2002 sampai dengan 2004 yaitu berjumlah 37 perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria. Adapun penentuan perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang dipilih berdasarkan pertimbangan dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti.

Perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana yang telah tercatat di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2002 sampai dengan 2004 yang memenuhi kriteria adalah sebagai berikut (lihat Tabel 4.1):

Tabel 4.1

Daftar Sampel

No	Nama Perusahaan	Tanggal Listing
1	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	23/12/2002
2	Artha Pacific Internasional	18/12/2002
3	Trust Finance Indonesia Tbk	28/11/2002
4	Bank Kesawan Tbk	21/11/2002
5	Arthavest Tbk	05/11/2002
6	Inti Kapuas Arowana Tbk	14/10/2002
7	Gema Grahasarana Tbk	12/08/2002
8	Surya Citra Media Tbk	16/07/2002
9	Bank Bumiputera Indonesia Tbk	15/07/2002
10	Apexindo Pratama Duta Tbk	10/07/2002
11	Kresna Graha Sekurindo Tbk	28/06/2002
12	Sugi Samapersada Tbk	19/06/2002
13	Bank Swadesi Tbk	01/05/2002
14	United Capital Indonesia Tbk	18/04/2002
15	Anugrah Tambak Perkasindo Tbk	17/04/2002
16	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	16/04/2002
17	Fatrapolindo Nusa Industri Tbk	21/03/2002
18	Anta Express Tour & Travel Se	18/01/2002
19	Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk	18/01/2002
20	Fortune Indonesia Tbk	17/01/2002
21	Asuransi Jasa Tania Tbk	29/12/2003
22	Perusahaan Gas Negara Tbk	15/12/2003
23	Bank Rakyat Indonesia Tbk	10/11/2003
24	Bank Mandiri (Persero) Tbk	14/07/2003
25	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	09/07/2003
26	Arona Binasejati Tbk	30/04/2003
27	Wahana Ottomitra Multiartha Tb	13/12/2004
28	Yulie Sekurindo Tbk	10/12/2004
29	Mitra Adiperkasa Tbk	10/11/2004
30	Aneka Kemasindo Utama Tbk	01/11/2004
31	Indosiar Karya Media Tbk	04/10/2004
32	Sanex Qianjiang Motor Intl Tbk	15/07/2004
33	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	02/07/2004
34	Energi Mega Persada Tbk	07/06/2004
35	Hortus Danavest Tbk	12/04/2004
36	Adira Dinamika Multi Finance	31/03/2004
37	Adhi Karya (Persero) Tbk	18/03/2004

4.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berguna untuk mengetahui karakter sampel yang digunakan di dalam suatu penelitian. Secara rata-rata perusahaan memiliki harga saham sebesar 1,7814 dengan nilai maksimum sebesar 2,05 dan nilai minimum sebesar 1,59. Rata-rata variabel independen; EPS 1,0936; Proceeds 3,2073; Financial Leverage 0,3936; Total aset 2,5393; ROA -3,5706; dengan nilai maksimum masing-masing; EPS 2,15; Proceeds 3,37; Financial Leverage 6,46; Total aset 2,96; ROA -1,64; sedangkan nilai minimum masing-masing; EPS -0,37; Proceeds 3,13; Financial Leverage -3,56; Total aset 2,32; ROA -8,57.

Untuk mengetahui gambaran secara menyeluruh dan terinci data statistik deskriptif yaitu tentang berapa besar jumlah perusahaan, mean, standar deviasi serta nilai ekstrim (maksimum dan minimum) pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2002-2004 dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut;

Tabel 4.2

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
harga saham	37	1,59	2,05	1,7814	,11671
EPS	37	-,37	2,15	1,0936	,70680
Proceeds	37	3,13	3,37	3,2073	,06522
Financial Leverage	37	-3,56	6,46	,3936	1,73343
Total aset	37	2,32	2,96	2,5393	,17436
ROA	37	-8,57	-1,64	-3,5706	1,35405
Valid N (listwise)	37				

4.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dan simultan. Untuk mempermudah dalam melakukan perhitungan digunakan bantuan program SPSS For Windows release 12. Dalam penelitian ini terdapat perbedaan skala ukuran dari beberapa variabel diantaranya Harga saham dalam Rupiah, EPS dalam satuan Rupiah, Proceeds dalam Jutaan Rupiah, Financial Leverage dalam satuan kali, total Aset dalam Jutaan Rupiah, ROA dalam Persentase, untuk memperkecil skala dari masing-masing variabel dan untuk memperoleh data dengan distribusi yang lebih mendekati proporsi normalitas, dapat dilakukan dengan cara mencari nilai log natural dari masing-masing variabel. Dengan menggunakan Ln ini dihasilkan kesimpulan bahwa hubungan logaritmis mampu memunculkan persamaan yang secara statistik lebih baik.

Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a_0 + a_1 \text{EPS} + a_2 \text{P} + a_3 \text{FL} + a_4 \text{TA} + a_5 \text{ROA} + e.$$

Perhitungan yang diperoleh dari analisis regresi linier berganda adalah pengaruh EPS, Proceeds, Financial Leverage, Total asset, dan ROA, terhadap penentuan harga saham perdana dengan menggunakan program SPSS 12 dapat dilihat pada tabel 4.3 seperti berikut ini:

Tabel 4.3
Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Std. Error	t-statistik	Sig T
Constant	-0,467	0,949	-0,492	0,626
EPS	0,066	0,028	2,339	0,026
Proceeds	0,626	0,366	1,713	0,097
Financial Leverage	-0,009	0,013	-0,670	0,508
Total Aset	0,078	0,145	0,536	0,596
ROA	0,008	0,013	0,586	0,562
Dependent Variabel : Harga Saham $F_{hitung} = 5,659$ $R = 0,691$ $P = 0,001$ $R^2 = 0,477$ $Std\ Dev\ DW = 2,305$ Adjusted R Square = 0,393				

Sumber : data sekunder diolah tahun 2006

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan SPSS 12 diatas maka koefisien determinasi (Adjusted R Square) yang diperoleh sebesar 0,393 atau 39,3% yang berarti 39,3% penyebab variasi dalam harga saham adalah perubahan yang terjadi pada EPS, Proceeds, Financial leverage, Total Aset, dan ROA secara bersama sama, sedangkan 60,7% sisanya disebabkan oleh variabel-variabel lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

Persamaan regresi linier berganda yang menyatakan pengaruh dari EPS, Proceeds, Financial leverage, Total Aset, dan ROA dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = -0,467 + 0,066EPS + 0,626P - 0,009FL + 0,078TA + 0,008ROA + e.$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas maka dapat dijelaskan beberapa hal sebagai berikut:

- a) $\alpha = -0,467$. Artinya apabila variabel independent nilainya sama dengan 0, maka harga saham mengalami penurunan sebesar **-0,467**.
- b) $a_1 = 0,066$ artinya setiap peningkatan nilai EPS sebesar satu satuan akan berakibat pada peningkatan Harga Saham sebesar **0,066**. *Earning Per Share (EPS)* mempunyai pengaruh positif terhadap Harga Saham.
- c) $a_2 = 0,626$ artinya setiap peningkatan nilai Proceeds sebesar satu satuan akan berakibat pada peningkatan Harga Saham sebesar **0,626**. *Proceeds* mempunyai pengaruh positif terhadap Harga Saham.
- d) $a_3 = -0,009$ artinya setiap peningkatan nilai Financial Leverage sebesar satu satuan akan berakibat pada penurunan Harga Saham sebesar **0,009**. *Financial Leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap Harga Saham.
- e) $a_4 = 0,078$ artinya setiap peningkatan nilai Total aset sebesar satu satuan akan berakibat pada peningkatan Harga Saham sebesar **0,078**. *TotalAset* mempunyai pengaruh positif terhadap Harga Saham.
- f) $a_5 = 0,008$ artinya setiap peningkatan nilai ROA sebesar satu satuan akan berakibat pada peningkatan Harga Saham sebesar **0,008**. *ROA* mempunyai pengaruh positif terhadap Harga Saham.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Pada penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik terhadap model regresi meliputi autokorelasi, multikorelasi, dan heteroskedastisitas. Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan layak atau tidak untuk dianalisis.

4.3.1 Autokorelasi

Adalah korelasi antara anggota serangkaian observasi yang tersusun menurut waktu (*data time series*) dan ruang (*data cross section*) apabila terjadi gejala autokorelasi maka dugaan parameter OLS (*ordinary least square*) masih tidak bias dan konsisten, akan tetapi menjadi tidak efisien sehingga menyebabkan uji statistik menjadi tidak tepat dan interval kepercayaan menjadi bias. Gejala ini dapat dideteksi dengan menggunakan uji Durbin Watson.

Tabel 4.4
Uji Durbin-Watson

Dw	Kesimpulan
< 1,10	Ada autokorelasi
1,10 sampai 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 sampai 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,46 sampai 2,90	Tanpa Kesimpulan
>2,91	Ada kesimpulan

Sumber Algifari, 1997

Setelah dilakukan regresi dengan bantuan SPSS 12 maka dapat diketahui nilai DW.

Tabel 4.5

Hasil Pengujian Autokorelasi

Model Summary(b)

Model	Durbin-Watson
1	2,305

a Predictors: (Constant), ROA, TOTAL ASET, EPS, FIN LEVERAGE, PROCEEDS
 b Dependent Variable: harga saham

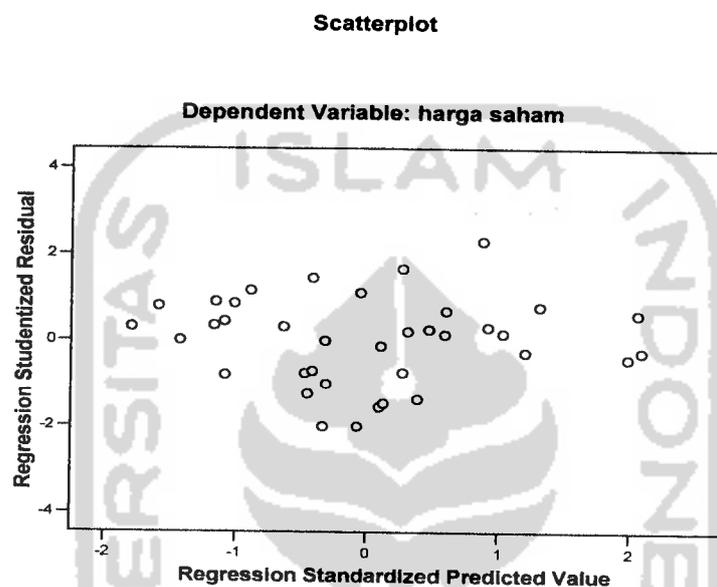
Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson yaitu senilai 2,305 hal ini berarti tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.3.2 Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena varian gangguan berbeda antara penelitian satu dengan penelitian yang lain.

Pengujian terhadap gejala heterokedastisitas dilakukan dengan pengamatan pada grafik *Scatterplot* yang dihasilkan dengan bantuan program SPSS 12 Hasil pengujian heterokedastisitas terlihat pada Grafik 4.1 berikut ini:

Grafik 4.1
Hasil Pengujian Heterokedastisitas Variabel Independen
terhadap Harga Saham



Analisis :

Dari gambar diatas, terlihat titik-titik yang menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di bawah 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi.

4.3.3 Multikolinieritas

Pengujian terhadap multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas berkorelasi atau tidak dengan variabel bebas lainnya. Jika terdapat korelasi yang sempurna di antara sesama variabel bebasnya sehingga

nilai koefisien korelasi di antara variabel ini sama dengan satu, maka konsekuensinya adalah koefisien regresi antar variabel menjadi tidak dapat ditaksir dan nilai standar error setiap koefisien regresi menjadi tidak terhingga.

Multikolinearitas ini dapat dideteksi dengan melihat pada *Statistic Variance Factor* (VIF). Nilai dari VIF untuk masing-masing variabel tidak boleh lebih besar dari 10, karena dari uji ini diperoleh nilai keseluruhan variabel bebasnya tidak lebih besar dari 10, maka pada masing-masing variabel dinyatakan tidak ada korelasi.

Hasil perhitungan disajikan pada Tabel 4.6 berikut ini:

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Multikolinearitas

Variabel Independen	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
EPS	0,586	1,707
Proceeds	0,404	2,475
Financial Leverage	0,466	2,147
Total Aset	0,357	2,801
ROA	0,748	1,337

Dependent Variable: harga saham
Sumber : data sekunder diolah tahun 2006

Dari hasil perhitungan data dengan bantuan program SPSS 12 di atas tampak bahwa, masing-masing variabel bebas mempunyai VIF kurang dari 10, dan *tolerance* yang mendekati 1. Dengan demikian, data yang diolah menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas.

Setelah dilakukan uji asumsi klasik melalui uji autokorelasi, heterokedastisitas, dan multikolinearitas, dimana telah terpenuhinya uji asumsi klasik (tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi multikolinieritas, dan tidak terjadi heterokedastisitas), maka model regresi dapat digunakan untuk melakukan pengujian pengaruh variabel keuangan yaitu EPS, Proceeds, Financial leverage, total aset dan ROA terhadap harga saham perdana baik secara simultan maupun parsial.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Pengujian Hipotesis 1

$$H_0 : a_1 = a_2 = a_3 = a_4 = a_5 = 0$$

Tidak ada pengaruh yang signifikan dari variable independent secara bersama-sama terhadap variable dependen.

H_a : minimal salah satu dari variable independent $\neq 0$

Jika $p\text{value} \leq 0,05$ atau $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak atau H_a diterima.

Berdasarkan perhitungan data yang telah dilakukan dengan bantuan SPSS 12 diperoleh $F_{\text{hitung}} = 5,659$ dengan nilai $p = 0,001$ pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ maka F_{hitung} tersebut signifikan (tidak dapat diabaikan) karena $p < 0,05$. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis tersebut maka dapat disimpulkan bahwa pada tingkat signifikansi 5%, Variabel Independent (*EPS, Proceeds, Financial Leverage, Total aset dan ROA*) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (harga saham). Dengan demikian hipotesis pertama dapat dibuktikan kebenarannya.

4.4.2 Pengujian Hipotesis 2

Formulasi hipotesis sebagai berikut:

$H_0 : a_1 = 0$: EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

$H_a : a_1 > 0$: EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

Jika probabilitas dari koefisien regresi $a_1 <$ tingkat signifikansi (α) atau t_{hitung} untuk $a_1 > t_{tabel}$ maka **H₀** ditolak.

Variabel EPS mempunyai nilai $p=0,026$ dengan derajat signifikansi 5%. Ini berarti bahwa $p < 0,05$.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diatas, maka dapat disimpulkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil ini mengindikasikan **H₀** ditolak.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kim et al (1995) bahwa variabel bebas EPS mempunyai koefisien bertanda positif terhadap variabel terikat harga pasar saham.

Hal ini sesuai dengan teori yang ada bahwa variabel EPS merupakan Proxy bagi perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu. Hasil empiris menunjukkan bahwa semakin tinggi EPS semakin tinggi pula harga saham.

4.4.3 Pengujian hipotesis 3

Formulasi hipotesis sebagai berikut:

$H_0 : a_2 = 0$: Proceeds tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

$H_a : a_2 > 0$: Proceeds berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

Jika probabilitas dari koefisien regresi $a_2 <$ tingkat signifikansi (α) atau t_{hitung} untuk $a_2 > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak.

Variabel *Proceeds* mempunyai nilai $p=0,097$ dengan derajat signifikansi 5%. Ini berarti bahwa $p > 0,05$, maka H_0 diterima, berarti variabel *Proceeds* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Tidak signifikannya variabel *proceeds* pada hari pertama perdagangan di BEJ, kemungkinan disebabkan karena periode pengamatan yang sangat pendek, dan kemungkinan karena investor belum menganggap dengan *proceeds* yang besar, prospek perusahaan akan membaik di masa yang akan datang. Atau investor lebih mementingkan hal lain dalam menentukan keputusan investasinya.

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel *Proceeds* dengan harga pasar saham adalah positif. Teori yang mendukung dikemukakan oleh Barry dan Brown (1984) bahwa *proceeds* dapat digunakan sebagai proxy atas resiko perusahaan. Hal tersebut didasarkan pada asumsi yang menganggap bahwa semakin besar nilai emisi saham menunjukkan semakin besar atau semakin mapan suatu perusahaan. Semakin

besar ukuran penawaran saham IPO maka semakin rendah pula tingkat ketidakpastian harga pasar saham tersebut di pasar sekunder yang berarti semakin tinggi harga pasar saham.

4.4.4 Pengujian Hipotesis 4

Formulasi hipotesis sebagai berikut:

$H_0 : a_3 = 0$: financial leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

$H_a : a_3 > 0$: Financial leverage berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

Jika probabilitas dari koefisien regresi $a_3 <$ tingkat signifikansi (α) atau t_{hitung} untuk $a_3 >$ t_{tabel} maka H_0 ditolak.

Variabel *Financial Leverage* mempunyai nilai $p=0,508$ dengan derajat signifikansi 5%. Ini berarti bahwa $p > 0,05$; maka H_0 diterima berarti variabel *Financial Leverage* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham.

Hasil analisis menunjukkan bahwa hubungan antara variabel Financial Leverage dengan harga pasar saham pada hari pertama perdagangan di BEJ adalah negatif. Hasil pengujian ini konsisten dengan hasil penelitian Iman Ghazali dan Mudrik Al Mansyur (2002) bahwa variabel Financial Leverage mempunyai koefisien bertanda negatif terhadap variabel terikat tingkat

underpriced. Peneliti menyatakan bahwa tanda negatif ini berarti jika tingkat utang emiten semakin besar maka tingkat underpriced semakin kecil. Hal ini menunjukkan bahwa investor pasar modal Indonesia, khususnya yang membeli saham IPO adalah investor jangka pendek bukan investor jangka panjang.

4.4.5 Pengujian Hipotesis 5

Formulasi hipotesis sebagai berikut:

$H_0 : a_4 = 0$: Total asset tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

$H_a : a_4 > 0$: Total asset berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

Jika probabilitas dari koefisien regresi $a_4 <$ tingkat signifikansi (α) atau t_{hitung} untuk $a_4 >$ t_{tabel} maka H_0 ditolak.

Variabel *Total Aset* mempunyai nilai $p=0,596$ dengan derajat signifikansi 5%. Ini berarti bahwa $p > 0,05$; H_0 diterima berarti variabel *Total Aset* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Walaupun dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel *Total Aset* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat harga pasar saham, namun hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan antara dua variabel sejalan dengan hipotesis yaitu positif.

Tidak signifikannya variabel Total Aset pada hari pertama perdagangan di BEJ, kemungkinan disebabkan karena investor di BEJ belum menganggap bahwa besarnya perusahaan merupakan ukuran perusahaan mencapai pendewasaan dan mempunyai prospek yang baik dalam jangka panjang atau kemungkinan investor lebih mempertimbangkan faktor lain dalam keputusan investasinya.

4.4.6 Pengujian Hipotesis 6

Formulasi hipotesis sebagai berikut:

$H_0 : a_5 = 0$: ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

$H_a : a_5 > 0$: ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder

Jika probabilitas dari koefisien regresi $a_5 <$ tingkat signifikansi (α) atau t_{hitung} untuk $a_5 > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak.

Variabel *ROA* mempunyai nilai $p = 0,562$ dengan derajat signifikansi 5%. Ini berarti bahwa $p > 0,05$. H_0 diterima, artinya variabel *ROA* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian yang menemukan tidak adanya pengaruh yang signifikan tersebut mungkin dikarenakan para investor telah menduga bahwa laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO telah di mark up untuk menunjukkan kinerja yang baik. Dengan demikian para investor tidak memperhatikan ROA yang disajikan dalam prospektus, tetapi

mungkin mereka memperhatikan ROA untuk beberapa tahun sebelum perusahaan IPO. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Trisnawati (1996), Daljono (2000), Vidya Ayu Piporini (2003).

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel ROA dengan harga pasar saham adalah positif. Hal ini sesuai dengan teori yang ada, seperti yang dikemukakan oleh Beatty and Zajac (1995) bahwa emiten dengan laba yang negatif dinilai mempunyai resiko yang lebih tinggi.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Setelah dilakukan analisis terhadap 37 perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2002-2004, dari hasil analisis terbukti bahwa variabel keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder. Sedangkan pengaruh dari variable independent terhadap variable dependent secara parsial diperoleh bahwa variable EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, Proceeds berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, Financial leverage berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, Total Aset berpengaruh positif tidak signifikan dan ROA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. Selengkapnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Secara simultan, variabel *EPS*, *Proceeds*, *Financial Leverage*, *Total Aset*, dan *ROA* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Harga saham ($p=0,001 < 0,05$). Dengan demikian H_a dalam penelitian ini dapat dibuktikan kebenarannya. Koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,393 atau 39,3%, berarti bahwa sebesar 39,3% variable dependen dipengaruhi oleh variabel independent sedangkan 60,7% dipengaruhi oleh variabel diluar variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

2. EPS

Hipotesis Kedua yang menyatakan bahwa diduga *EPS* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Harga saham setelah listing di pasar sekunder, dapat didukung oleh bukti karena berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan ternyata diperoleh $p=0,02$ Ini berarti $p < 0,05$ sehingga H_0 ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel tersebut adalah positif. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kim et al (1995) bahwa variabel bebas *EPS* mempunyai koefisien bertanda positif terhadap variabel terikat harga pasar saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan semakin tinggi *EPS* semakin tinggi pula harga saham. Sehingga dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu.

2. *Proceeds*

Hipotesis ketiga menunjukkan bahwa diduga *Proceeds* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder. Tidak dapat didukung oleh bukti karena berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan ternyata diperoleh nilai $p=0,097$ dengan derajat signifikansi 5%. Ini berarti bahwa $p > 0,05$, maka H_0 diterima

Hubungan antara variabel *Proceeds* dengan harga pasar saham adalah positif. Hal ini sesuai dengan teori yang ada, seperti yang dikemukakan Barry dan Brown (1984) bahwa *proceeds* dapat digunakan sebagai proxy

atas resiko perusahaan. Hal tersebut didasarkan pada asumsi yang menganggap bahwa semakin besar nilai emisi saham menunjukkan semakin besar atau semakin mapan suatu perusahaan. Semakin besar ukuran penawaran saham IPO maka semakin rendah pula tingkat ketidakpastian harga pasar saham tersebut di pasar sekunder yang berarti semakin tinggi harga pasar saham.

Tidak signifikannya variabel proceeds pada hari pertama perdagangan di BEJ, kemungkinan disebabkan karena periode pengamatan yang sangat pendek, dan kemungkinan karena investor belum menganggap dengan proceeds yang besar, prospek perusahaan akan membaik di masa yang akan datang. Atau investor lebih mementingkan hal lain dalam menentukan keputusan investasinya.

3. Financial Leverage

Hipotesis keempat menunjukkan bahwa diduga Financial leverage berpengaruh Positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder, tidak dapat didukung oleh bukti karena berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan ternyata variabel *Financial Leverage* mempunyai nilai $p=0,508$ ini berarti bahwa $p > 0,05$; Dengan demikian H_0 diterima artinya *Financial Leverage* mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder. hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan antara dua variabel tersebut bertolak belakang dengan hipotesis yaitu negatif.

Pengaruh negatif tersebut dikarenakan tingkat utang emiten semakin besar maka tingkat underpriced semakin kecil. Hal ini menunjukkan bahwa investor pasar modal Indonesia, khususnya yang membeli saham IPO adalah investor jangka pendek bukan investor jangka panjang.

4. Total Aset

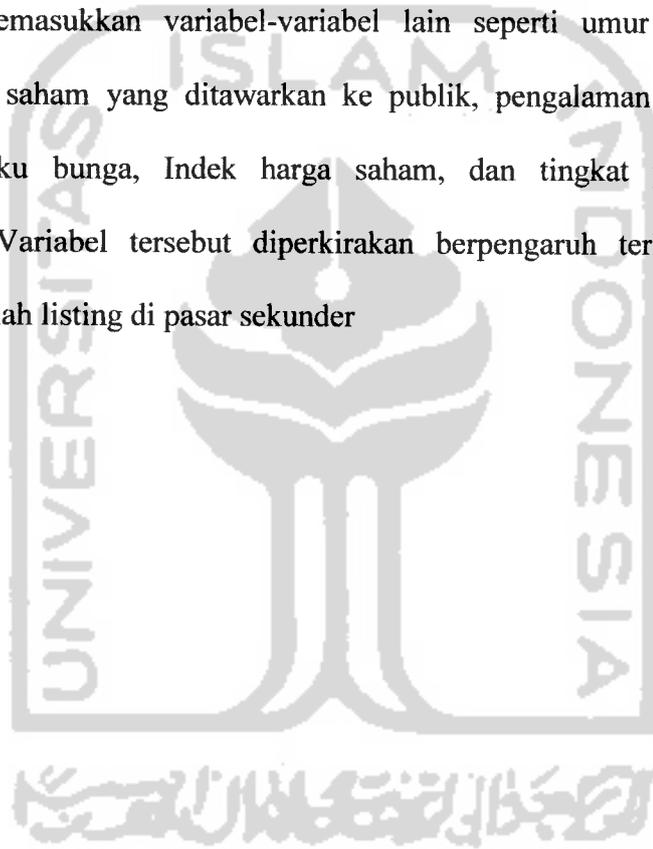
Hipotesis kelima menunjukkan bahwa diduga Total aset berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder, tidak dapat didukung oleh bukti karena berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan ternyata variabel Total aset mempunyai nilai $p=0,562$ ini berarti bahwa $p < 0,05$. Sehingga H_0 diterima.

Tidak signifikannya variabel Total Aset pada hari pertama perdagangan di BEJ, kemungkinan disebabkan karena investor di BEJ belum menganggap bahwa besarnya perusahaan merupakan ukuran perusahaan mencapai pendewasaan dan mempunyai prospek yang baik dalam jangka panjang atau kemungkinan investor lebih mempertimbangkan faktor lain dalam keputusan investasinya.

5. ROA

Hipotesis keenam menunjukkan bahwa diduga ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder. Tidak dapat didukung oleh bukti karena berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan ternyata diperoleh $p=0,520$. Ini berarti $p > 0,05$ sehingga H_0 diterima.

2. Variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini hanya lima variabel yaitu: EPS, Proceeds, Financial Leverage, Total Aset dan ROA, padahal masih banyak variabel yang lain yang mempengaruhi harga 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, tingkat suku bunga, Indek harga saham, dan tingkat pertumbuhan ekonomi. Variabel tersebut diperkirakan berpengaruh terhadap harga saham setelah listing di pasar sekunder



Daftar Pustaka

- Ardiansyah, M. (2003). *Pengaruh Variabel Keuangan return Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO di BEJ*. Tesis S-2 (Tidak Dipublikasikan), Yogyakarta: Program Pascasarjana UGM.
- Daljono (2000). *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Initial return saham yang listing di BEJ tahun 1990-1997* Tesis S-2 (Tidak Dipublikasikan), Yogyakarta: Program Pascasarjana UGM.
- Darmadji, T. dan Fakhruddin, H.M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia* jilid 1. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Diporini, A. (2002). *Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Net Initial Return Pada Penawaran Umum Perdana Saham Di BEJ*. Tesis S-2 (Tidak Dipublikasikan), Yogyakarta: Program Pascasarjana UGM.
- Gujarati, Damodar. (1993). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta : Erlangga.
- Halim, A. (2003). *Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Husnan, S. (1998). *Dasar-dasar Teori Portofolio*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Husnan, S. (1994). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*, Yogyakarta: BPFE.
- Hariato. F. dan Sudomo. S. (1998) *Perangkat dan Tehnik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Penerbit PT Bursa Efek Jakarta.
- Jauhari, T. (2004). *Analisis Variabel yang berpengaruh terhadap besarnya Tingkat Underpricing pada initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 1999-2003*. . Tesis S-2 (Tidak Dipublikasikan), Yogyakarta: Program Pascasarjana UGM.
- Jogiyanto. (1998). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Kusuma, H. (2001). *Prospektus Perusahaan dan keputusan Investasi: Study Empiris Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Siasat Bisnis, Vol. I, No. 6, 61-75.
- Payamta. (2000). *Pengaruh Variabel-variabel Keuangan dan Signaling Terhadap Penentuan Harga Pasar Saham di Bursa Efek Jakarta*, JAAI, Vol. IV, No. 2 (Desember), 153-179.

Riyanto, B. (1995). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.

Santoso, S. (2000). *SPSS Mengolah Data Statistik Secara Profesional Versi 7.5*, Jakarta: Penerbit Elex Media Komputindo.

Trisnawati, R. (1998). *Pengaruh Informasi Prospektus Terhadap Return Saham di Pasar Perdana*. Tesis S-2 (Tidak Dipublikasikan), Yogyakarta: Program Pascasarjana UGM.



The logo of Universitas Islam Indonesia is a large, light gray watermark in the background. It features a central emblem of a stylized tree or plant with a white dot at its top, set within a shield-like shape. The word "ISLAM" is written in a serif font above the emblem. The words "UNIVERSITAS" and "INDONESIA" are written vertically on the left and right sides of the emblem, respectively. Below the emblem is a line of Arabic calligraphy.

LAMPIRAN I
DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL

DAFTAR SAMPEL

No	Nama Perusahaan	Kode saham	Tanggal Listing
1	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA	23/12/2002
2	Artha Pacific Internasional	APIC	18/12/2002
3	Trust Finance Indonesia Tbk	TRUS	28/11/2002
4	Bank Kesawan Tbk	BKSW	21/11/2002
5	Arthavest Tbk	ARTA	05/11/2002
6	Inti Kapuas Arowana Tbk	IIKP	14/10/2002
7	Gema Grahasarana Tbk	GEMA	12/08/2002
8	Surya Citra Media Tbk	SCMA	16/07/2002
9	Bank Bumiputera Indonesia Tbk	BABP	15/07/2002
10	Apexindo Pratama Duta Tbk	APEX	10/07/2002
11	Kresna Graha Sekurindo Tbk	KREN	28/06/2002
12	Sugi Samapersada Tbk	SUGI	19/06/2002
13	Bank Swadesi Tbk	BSWD	01/05/2002
14	United Capital Indonesia Tbk	UNIT	18/04/2002
15	Anugrah Tambak Perkasindo Tbk	ATPK	17/04/2002
16	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	JTPE	16/04/2002
17	Fatrapolindo Nusa Industri Tbk	FPNI	21/03/2002
18	Anta Express Tour & Travel Se	ANTA	18/01/2002
19	Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk	FISH	18/01/2002
20	Fortune Indonesia Tbk	FORU	17/01/2002
21	Asuransi Jasa Tania Tbk	ASJT	29/12/2003
22	Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	15/12/2003
23	Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI	10/11/2003
24	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	14/07/2003
25	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	TMAS	09/07/2003
26	Arona Binasejati Tbk	ARTI	30/04/2003
27	Wahana Ottomitra Multiartha Tb	WOMF	13/12/2004
28	Yulie Sekurindo Tbk	YULE	10/12/2004
29	Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	10/11/2004
30	Aneka Kemasindo Utama Tbk	AKKU	01/11/2004
31	Indosiar Karya Media Tbk	IDKM	04/10/2004
32	Sanex Qianjiang Motor Intl Tbk	SQMI	15/07/2004
33	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PJAA	02/07/2004
34	Energi Mega Persada Tbk	ENRG	07/06/2004
35	Hortus Danavest Tbk	HADE	12/04/2004
36	Adira Dinamika Multi Finance	ADMF	31/03/2004
37	Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	18/03/2004

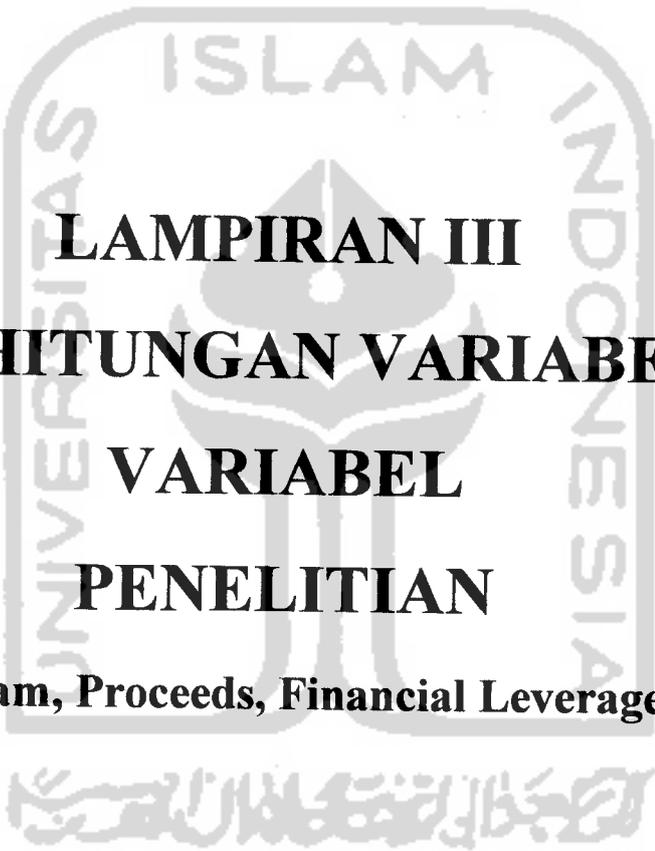
The logo of Universitas Islam Indonesia is a large, light gray watermark in the background. It features a central emblem of a stylized tree or plant with a circular element at its top, set within a rounded rectangular frame. The word "ISLAM" is written in a serif font above the emblem, and "UNIVERSITAS" and "INDONESIA" are written vertically on the left and right sides of the frame, respectively. Below the emblem, there is a line of Arabic calligraphy.

LAMPIRAN II
REKAPITULASI DATA MENTAH

REKAPITULASI DATA

No	Kode saham	Harga Saham	Total Aset	EPS	Proceeds		Financial Leverage		ROA	
					Harga Penawaran	Jumlah Lembar Saham	Total Hutang	Total Modal saham	EAT	Total Aktiva
1	ATPK	300	60,656	16	300	275,000,000	3,435	55	1,727	60,656
2	IIKP	670	27,733	47	450	60,000,000	6,915	20	933	27,733
3	FISH	160	67,348	5	125	80,000,000	25,545	40	1,967	67,348
4	APEX	550	1,324,288	37	550	200,000,000	407,314	772,5	38,667	1,324,288
5	ENRG	240	258,509	6	160	2,847,433,500	84,267	200,778	11,237	258,509
6	PGAS	1550	5,770,088	5,579	1,5	1,296,296,000	3,521,794	257,467	1,115,714	5,770,088
7	PTBA	600	1,919,954	223	575	346,500,000	613,284	610	272,222	1,919,954
8	ADHI	185	1,343,343	33	150	397,188,000	1,116,212	136	44,338	1,343,343
9	TMAS	550	159,13	200	550	55,000,000	48,044	92	18,397	159,13
10	FPNI	495	230,962	97	450	67,000,000	103,103	85,8	33,157	230,962
11	AKKU	225	16,141,974	3,396	220	80,000,000	15,914,203	25	848,905	16,141,974
12	SQMI	265	91,141,795	2	250	120,000,000	46,557,455	48,107,574	722,83	91,141,795
13	SUGI	200	53,467	3	120	100,000,000	22,083	30	832	53,467
14	MAPI	700	1,247,899	83	625	500,000,000	621,948	460	76,284	1,247,899
15	ADMF	2325	1,584,893	155	2,325	100,000,000	1,241,411	100	155,356	1,584,893
16	TRUST	195	84,04	2	170	100,000,000	50,581	30	665	84,04
17	WOMF	750	781,437	68	700	200,000,000	582,019	100	67,846	781,437
18	APIC	345	57,007	3	210	80,000,000	14,584	40	2,025	57,007
19	ARTHA	265	63,83	2	225	70,000,000	18,564	40	1,747	63,83
20	HADE	200	40,145	14	210	125,000,000	12,842	32	1,939	40,145
21	KREN	145	34,549	62	215	100,000,000	8,232	26,5	774	34,549
22	UNIT	330	37,43	10	210	95,000,000	16,271	21	1,073	37,43
23	YULE	260	25,768	4	215	135,000,000	16,864	10,5	190	25,768
24	ASJT	375	93,1	256	300	50,000,000	50,106	25	12,799	93,1

25	PJAA	1025	571,874	5,26	1,025	8,000,000	173,899	20	105,197	571,874
26	ANTA	210	211,049	29	125	80,000,000	147,315	49,732	13,987	211,049
27	ARTI	675	99,952	8	650	95,000,000	50,382	50,5	827	99,952
28	FORU	220	45,727	10	130	205,000,000	12,034	25	2,397	45,727
29	GEMA	170	42,871	22	225	80,000,000	25,41	12	2,681	42,871
30	IDKM	675	205,57	46	551	1,437,454,419	6	210	39	205,57
31	JTPE	365	47,374	4	225	100,000,000	18,848	25	1,009	47,374
32	SCMA	1150	1,519,244	1,951	1,1	375,000,000	935,489	574,213	7,803	1,519,244
33	BABP	135	2,000,662	7	250	500,000,000	1,833,642	150	10,912	2,000,662
34	BKSW	425	894,187	19	120	78,800,000	823,982	95,777	2,974	894,187
35	BSWD	325	435,18	53	250	60,000,000	370,063	50	13,345	435,18
36	BMRI	850	250,394,689	422	675	2,900,000,000	235956683	177,801,319	3,586,217	250,394,689
37	BBRI	975	86,344,896	441	875	4,764,705,000	80550792	30,791,536	1,524,940	86,344,896



LAMPIRAN III
PERHITUNGAN VARIABEL-
VARIABEL
PENELITIAN

(Harga Saham, Proceeds, Financial Leverage, ROA)

DAFTAR HARGA SAHAM

No	KODE SAHAM	Closing Price pada hari pertama perdagangan setelah IPO
1	ATPK	300
2	IIKP	670
3	FISH	160
4	APEX	550
5	ENRG	240
6	PGAS	1550
7	PTBA	600
8	ADHI	185
9	TMAS	550
10	FPNI	495
11	AKKU	225
12	SQMI	265
13	SUGI	200
14	MAPI	700
15	ADMF	2325
16	TRUST	195
17	WOMF	750
18	APIC	345
19	ARTHA	265
20	HADE	200
21	KREN	145
22	UNIT	330
23	YULE	260
24	ASJT	375
25	PJAA	1025
26	ANTA	210
27	ARTI	675
28	FORU	220
29	GEMA	170
30	IDKM	675
31	JTPE	365
32	SCMA	1150
33	BABP	135
34	BKSW	425
35	BSWD	325
36	BMRI	850
37	BBRI	975

HASIL PERHITUNGAN NILAI VARIABEL INDEPENDENT PROCEEDS

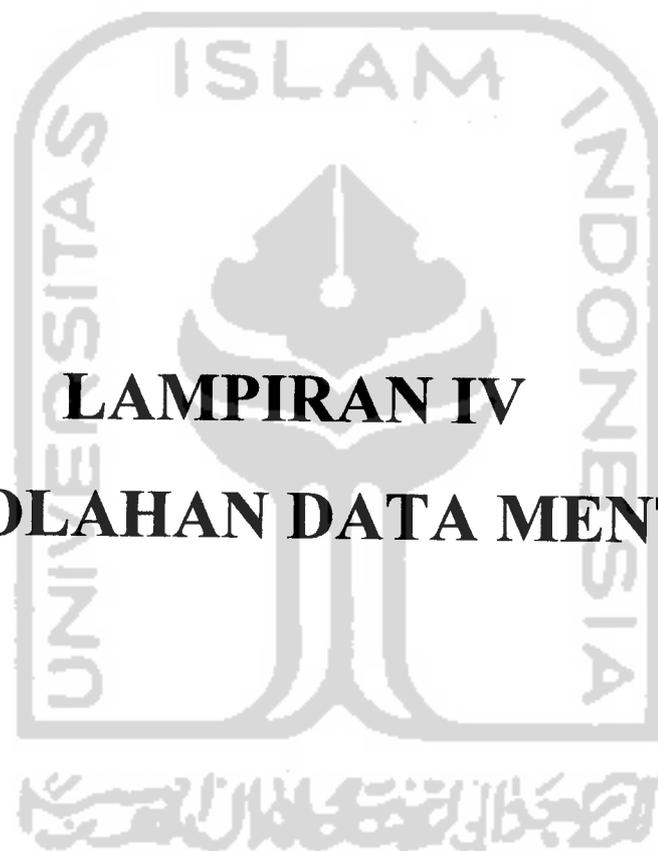
No (1)	KODE SAHAM (2)	PROCEEDS		
		Harga Penawaran (3)	Jlhm Lembar Saham (4)	Proceeds (3)x(4)=(5)
1	ATPK	300	275,000,000	82500000000
2	IIKP	450	60,000,000	27000000000
3	FISH	125	80,000,000	10000000000
4	APEX	550	200,000,000	1.1E+11
5	ENRG	160	2,847,433,500	4.55589E+11
6	PGAS	1,500	1,296,296,000	1.94444E+12
7	PTBA	575	346,500,000	1.99238E+11
8	ADHI	150	397,188,000	59578200000
9	TMAS	550	55,000,000	30250000000
10	FPNI	450	67,000,000	30150000000
11	AKKU	220	80,000,000	17600000000
12	SQMI	250	120,000,000	30000000000
13	SUGI	120	100,000,000	12000000000
14	MAPI	625	500,000,000	3.125E+11
15	ADMF	2,325	100,000,000	2.325E+11
16	TRUST	170	100,000,000	17000000000
17	WOMF	700	200,000,000	1.4E+11
18	APIC	210	80,000,000	16800000000
19	ARTHA	225	70,000,000	15750000000
20	HADE	210	125,000,000	26250000000
21	KREN	215	100,000,000	21500000000
22	UNIT	210	95,000,000	19950000000
23	YULE	215	135,000,000	29025000000
24	ASJT	300	50,000,000	15000000000
25	PJAA	1,025	8,000,000	8200000000
26	ANTA	125	80,000,000	10000000000
27	ARTI	650	95,000,000	61750000000
28	FORU	130	205,000,000	26650000000
29	GEMA	225	80,000,000	18000000000
30	IDKM	551	1,437,454,419	7.92037E+11
31	JTPE	225	100,000,000	22500000000
32	SCMA	1,100	375,000,000	4.125E+11
33	BABP	250	500,000,000	1.25E+11
34	BKSW	120	78,800,000	9456000000
35	BSWD	250	60,000,000	15000000000
36	BMRI	675	2,900,000,000	1.9575E+12
37	BBRI	875	4,764,705,000	4.16912E+12

**HASIL PERHITUNGAN NILAI VARIABEL INDEPENDENT FINANCIAL
LEVERAGE**

No (1)	KODE SAHAM (2)	FINANCIAL LEVERAGE		
		Total Hutang (3)	Total Modal saham (4)	Financial Leverage (3):(4)=(5)
1	ATPK	3,435	55,000	0.062454545
2	IIKP	6,915	20,000	0.34575
3	FISH	25,545	40,000	0.638625
4	APEX	407,314	772,500	0.527267314
5	ENRG	84,267	200,778	0.419702358
6	PGAS	3,521,794	257,467	13.67862289
7	PTBA	613,284	610,000	1.005383607
8	ADHI	1,116,212	136,000	8.207441176
9	TMAS	48,044	92,000	0.522217391
10	FPNI	103,103	85,800	1.201666667
11	AKKU	15,914,203	25,000	636.56812
12	SQMI	46,557,455	48,107,574	0.967778068
13	SUGI	22,083	30,000	0.7361
14	MAPI	621,948	460,000	1.35206087
15	ADMF	1,241,411	100,000	12.41411
16	TRUST	50,581	30,000	1.686033333
17	WOMF	582,019	100,000	5.82019
18	APIC	14,584	40,000	0.3646
19	ARTHA	18,564	40,000	0.4641
20	HADE	12,842	32,000	0.4013125
21	KREN	8,232	26,500	0.310641509
22	UNIT	16,271	21,000	0.774809524
23	YULE	16,864	10,500	1.606095238
24	ASJT	50,106	25,000	2.00424
25	PJAA	173,899	20,000	8.69495
26	ANTA	147,315	49,732	2.96217727
27	ARTI	50,382	50,500	0.997663366
28	FORU	12,034	25,000	0.48136
29	GEMA	25,410	12,000	2.1175
30	IDKM	6	210	0.028571429
31	JTPE	18,848	25,000	0.75392
32	SCMA	935,489	574,213	1.629167225
33	BABP	1,833,642	150,000	12.22428
34	BKSW	823,982	95,777	8.603130188
35	BSWD	370,063	50,000	7.40126
36	BMRI	235956683	177,801,319	1.327080611
37	BBRI	80550792	30,791,536	2.616004346

HASIL PERHITUNGAN NILAI VARIABEL INDEPENDENT ROA

No (1)	KODE SAHAM (2)	ROA		
		EAT (3)	Total Aktiva (4)	ROA (3):(4)=(5)
1	ATPK	1,727	60,656	0.028472039
2	IIKP	933	27,733	0.033642231
3	FISH	1,967	67,348	0.029206509
4	APEX	38,667	1,324,288	0.029198331
5	ENRG	11,237	258,509	0.043468506
6	PGAS	1,115,714	5,770,088	0.193361696
7	PTBA	272,222	1,919,954	0.141785689
8	ADHI	44,338	1,343,343	0.033005718
9	TMAS	18,397	159,130	0.115609879
10	FPNI	33,157	230,962	0.143560413
11	AKKU	848,905	16,141,974	0.052589912
12	SQMI	722,830	91,141,795	0.007930829
13	SUGI	832	53,467	0.015561
14	MAPI	76,284	1,247,899	0.061129947
15	ADMF	155,356	1,584,893	0.098023021
16	TRUST	665	84,040	0.007912899
17	WOMF	67,846	781,437	0.086822098
18	APIC	2,025	57,007	0.035521953
19	ARTHA	1,747	63,830	0.027369575
20	HADE	1,939	40,145	0.048299913
21	KREN	774	34,549	0.022402964
22	UNIT	1,073	37,430	0.028666845
23	YULE	190	25,768	0.007373486
24	ASJT	12,799	93,100	0.137475832
25	PJAA	105,197	571,874	0.18395136
26	ANTA	13,987	211,049	0.066273709
27	ARTI	827	99,952	0.008273972
28	FORU	2,397	45,727	0.052419796
29	GEMA	2,681	42,871	0.062536447
30	IDKM	39	205,570	0.000189716
31	JTPE	1,009	47,374	0.021298603
32	SCMA	7,803	1,519,244	0.005136107
33	BABP	10,912	2,000,662	0.005454195
34	BKSW	2,974	894,187	0.003325926
35	BSWD	13,345	435,180	0.030665472
36	BMRI	3,586,217	250,394,689	0.014322257
37	BBRI	1,524,940	86,344,896	0.017661032



LAMPIRAN IV
PENGOLAHAN DATA MENTAH

DATA DI LN 1 KALI

No	KODE SAHAM	harga saham	EPS	Proceeds	Financial Leverage	Total aset	ROA
1	ATPK	5,703782	2,772589	25,13606	-2,77332	11,01297384	-3,55883276
2	IIKP	6,507278	3,850148	24,0191	-1,06204	10,23037832	-3,39197312
3	FISH	5,075174	1,609438	23,02585	-0,44844	11,11762849	-3,53336367
4	APEX	6,309918	3,610918	25,42375	-0,64005	14,09638551	-3,53364371
5	ENRG	5,480639	1,791759	26,84486	-0,86821	12,46268579	-3,1357186
6	PGAS	7,34601	8,626765	28,296	2,615834	15,56819789	-1,64319277
7	PTBA	6,39693	5,407172	26,01776	0,005369	14,46781179	-1,9534386
8	ADHI	5,220356	3,496508	24,81056	2,105041	14,11067184	-3,41107447
9	TMAS	6,309918	5,298317	24,13276	-0,64967	11,97747676	-2,15753387
10	FPNI	6,204558	4,574711	24,12945	0,183709	12,35000847	-1,94099934
11	AKKU	5,4161	8,130354	23,59116	6,456091	16,59693352	-2,94523096
12	SQMI	5,57973	0,693147	24,12446	-0,03275	18,32792704	-4,8369977
13	SUGI	5,298317	1,098612	23,20817	-0,30639	10,88681992	-4,16298748
14	MAPI	6,55108	4,418841	26,46787	0,30163	14,0369719	-2,7947534
15	ADMF	7,751475	5,043425	26,17216	2,518834	14,27602746	-2,32255292
16	TRUST	5,273	0,693147	23,55648	0,522379	11,33904815	-4,83926111
17	WOMF	6,620073	4,219508	25,66491	1,761333	13,56888981	-2,4438941
18	APIC	5,843544	1,098612	23,54464	-1,00895	10,95092935	-3,33760437
19	ARTHA	5,57973	0,693147	23,48011	-0,76766	11,06397858	-3,59832327
20	HADE	5,298317	2,639057	23,99093	-0,91301	10,60025318	-3,03032552
21	KREN	4,976734	4,127134	23,79132	-1,16912	10,45013389	-3,79856201
22	UNIT	5,799093	2,302585	23,71649	-0,25514	10,5302278	-3,55201406
23	YULE	5,560682	1,386294	24,09142	0,473806	10,15688869	-4,90986462
24	ASJT	5,926926	5,545177	23,43132	0,695265	11,44142946	-1,98430714
25	PJAA	6,932448	8,567886	22,8274	2,162742	13,25667397	-1,6930839
26	ANTA	5,347108	3,367296	23,02585	1,085925	12,25984561	-2,71396201
27	ARTI	6,514713	2,079442	24,84636	-0,00234	11,51244535	-4,79464065
28	FORU	5,393628	2,302585	24,00605	-0,73114	10,73044421	-2,94847098
29	GEMA	5,135798	3,091042	23,61364	0,750236	10,66595089	-2,77200575
30	IDKM	6,514713	3,828641	27,39787	-3,55535	12,23354189	-8,56998024
31	JTPE	5,899897	1,386294	23,83678	-0,28247	10,76582883	-3,84911381
32	SCMA	7,047517	7,576097	26,7455	0,488069	14,2337234	-5,27145985
33	BABP	4,905275	1,94591	25,55158	2,503424	14,50898868	-5,2113703
34	BKSW	6,052089	2,944439	22,96992	2,152126	13,7036702	-5,70600708
35	BSWD	5,783825	3,970292	23,43132	2,00165	12,98351502	-3,48461796
36	BMRI	6,745236	6,045005	28,30269	0,282982	19,33854899	-4,24594054
37	BBRI	6,882437	6,089045	29,05873	0,961648	18,27386025	-4,03639463

**DATA DI LN 2 KALI UNTUK HARGA SAHAM, EPS, PROCEEDS, DAN
TOTAL ASET**

No	KODE SAHAM	Harga Saham	EPS	Proceeds	Financial Leverage	Total aset	ROA
1	ATPK	1,74113	1,019781	3,224304	-2,77332	2,399074018	-3,55883276
2	IIKP	1,872921	1,348111	3,178849	-1,06204	2,325361561	-3,39197312
3	FISH	1,624361	0,475885	3,136618	-0,44844	2,408532	-3,53336367
4	APEX	1,842123	1,283962	3,235684	-0,64005	2,645918418	-3,53364371
5	ENRG	1,701222	0,583198	3,290074	-0,86821	2,522739043	-3,1357186
6	PGAS	1,994157	2,15487	3,34272	2,615834	2,745230237	-1,64319277
7	PTBA	1,855818	1,687726	3,25878	0,005369	2,671926305	-1,9534386
8	ADHI	1,652566	1,251765	3,211269	2,105041	2,646931379	-3,41107447
9	TMAS	1,842123	1,667389	3,18357	-0,64967	2,483027949	-2,15753387
10	FPNI	1,825284	1,520544	3,183433	0,183709	2,513656749	-1,94099934
11	AKKU	1,689376	2,095604	3,160872	6,456091	2,80921795	-2,94523096
12	SQMI	1,71914	-0,36651	3,183226	-0,03275	2,908425964	-4,8369977
13	SUGI	1,667389	0,094048	3,144504	-0,30639	2,387552876	-4,16298748
14	MAPI	1,87963	1,485877	3,275932	0,30163	2,641694698	-2,7947534
15	ADMF	2,047883	1,618085	3,264696	2,518834	2,658581729	-2,32255292
16	TRUST	1,662599	-0,36651	3,159401	0,522379	2,428252358	-4,83926111
17	WOMF	1,890106	1,439718	3,245125	1,761333	2,607779659	-2,4438941
18	APIC	1,765338	0,094048	3,158898	-1,00895	2,393424324	-3,33760437
19	ARTHA	1,71914	-0,36651	3,156154	-0,76766	2,403694658	-3,59832327
20	HADE	1,667389	0,970422	3,177676	-0,91301	2,360877886	-3,03032552
21	KREN	1,604774	1,417583	3,169321	-1,16912	2,34661479	-3,79856201
22	UNIT	1,757701	0,834032	3,166171	-0,25514	2,354249959	-3,55201406
23	YULE	1,715721	0,326634	3,181856	0,473806	2,318152164	-4,90986462
24	ASJT	1,779506	1,712929	3,154073	0,695265	2,437240931	-1,98430714
25	PJAA	1,936213	2,148021	3,127962	2,162742	2,584501121	-1,6930839
26	ANTA	1,676556	1,21411	3,136618	1,085925	2,506329338	-2,71396201
27	ARTI	1,874063	0,732099	3,212711	-0,00234	2,443428655	-4,79464065
28	FORU	1,685218	0,834032	3,178306	-0,73114	2,373084955	-2,94847098
29	GEMA	1,636235	1,128508	3,161824	0,750236	2,367056507	-2,77200575
30	IDKM	1,874063	1,34251	3,310465	-3,55535	2,504181514	-8,56998024
31	JTPE	1,774935	0,326634	3,17123	-0,28247	2,376377121	-3,84911381
32	SCMA	1,952675	2,024998	3,286366	0,488069	2,655614036	-5,27145985
33	BABP	1,590311	0,66573	3,240699	2,503424	2,674768367	-5,2113703
34	BKSW	1,800404	1,079918	3,134185	2,152126	2,617663695	-5,70600708
35	BSWD	1,755065	1,37884	3,154073	2,00165	2,563680477	-3,48461796
36	BMRI	1,908837	1,799232	3,342957	0,282982	2,962100461	-4,24594054
37	BBRI	1,928973	1,806491	3,369319	0,961648	2,905471637	-4,03639463

The logo of Universitas Islam Indonesia is a large, light gray watermark in the background. It features a central emblem of a stylized tree or plant with a flame-like top, set within a shield-like border. The text 'UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA' is written around the emblem, and there is Arabic calligraphy at the bottom.

LAMPIRAN V
UJI ASUMSI KLASIK

Uji autokorelasi, Uji Multikolinieritas, dan Uji Heteroskedastisitas

HASIL UJI ASUMSI KLASIK

UJI AUTOKORELASI

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			Durbin-Watson		
					R Square Change	F Change	Sig. F Change			
1	,691(a)	,477	,393	,09094	,477	5,659	5	31	,001	2,305

a Predictors: (Constant), ROA, Total aset, EPS, Financial Leverage, Proceeds
 b Dependent Variable: harga saham

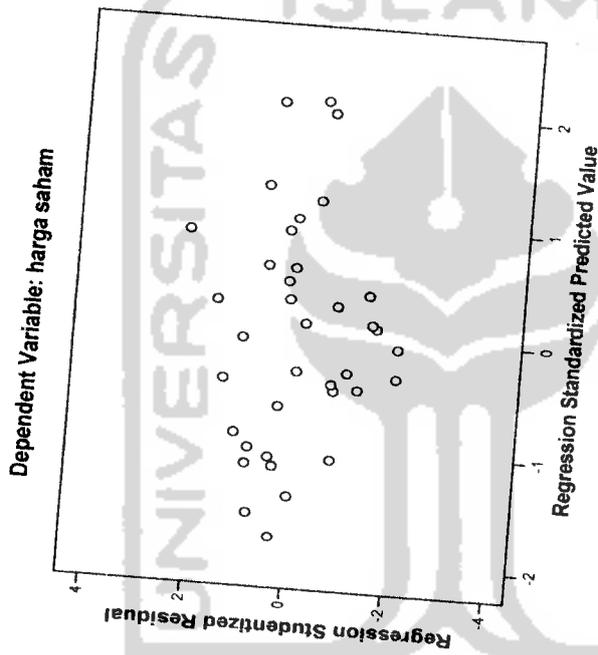
UJI MULTIKOLINERITAS

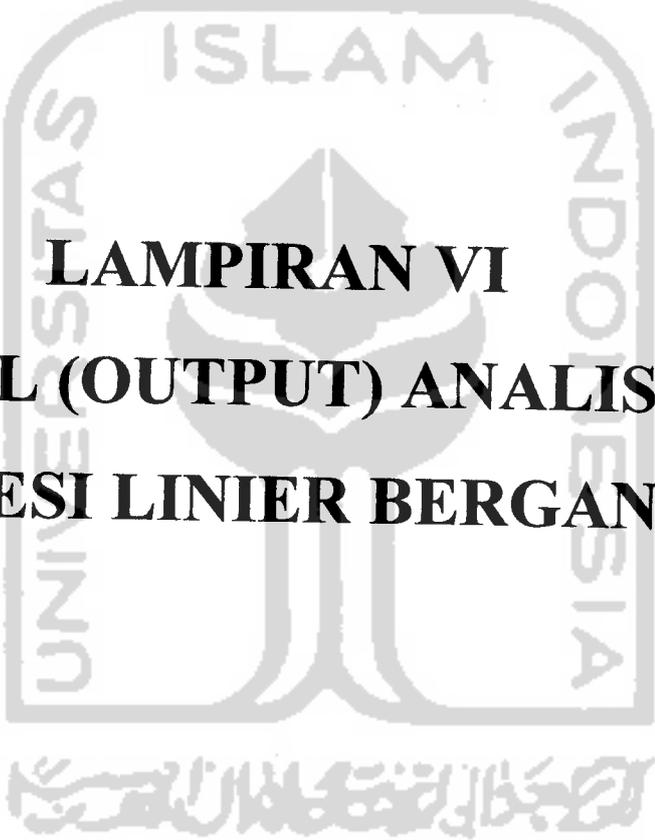
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics			
	B	Std. Error	Beta				Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF		
1	(Constant)												
	EPS	-,467	,949		-,492	,626						,586	1,707
	Proceeds	,066	,028	,397	2,339	,026	,570	,387	,304	,222	,404	,466	2,475
	Financial Leverage	,626	,366	,350	1,713	,097	,574	,294	,222	-,087	,357	,357	2,801
	Total aset	-,009	,013	-,128	-,670	,508	,085	-,120	-,070	,070	,357	,357	2,801
	ROA	,078	,145	,117	,536	,596	,422	,096	,070	,070	,357	,357	2,801
		,008	,013	,088	,586	,562	,132	,105	,076	,076	,748	,748	1,337

a Dependent Variable: harga saham

UJI HETEROSKEDASTISITAS

Scatterplot





LAMPIRAN VI
HASIL (OUTPUT) ANALISIS
REGRESI LINIER BERGANDA

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
harga saham	1,7814	,11671	37
EPS	1,0936	,70680	37
Proceeds	3,2073	,06522	37
Financial Leverage	,3936	1,73343	37
Total aset	2,5393	,17436	37
ROA	-3,5706	1,35405	37

		Correlations					
Pearson Correlation	harga saham	EPS	Proceeds	Financial Leverage	Total aset	ROA	
harga saham	1,000	,570	,574	,085	,422	,132	
EPS	,570	1,000	,406	,368	,409	,349	
Proceeds	,574	,406	1,000	-,054	,594	-,151	
Financial Leverage	,085	,368	-,054	1,000	,497	,309	
Total aset	,422	,409	,594	,497	1,000	-,017	
ROA	,132	,349	-,151	,309	-,017	1,000	
harga saham	,000	,000	,000	,309	,005	,218	
EPS	,000	,006	,006	,013	,006	,017	
Proceeds	,000	,013	,376	,376	,000	,186	
Financial Leverage	,309	,006	,000	,001	,001	,031	
Total aset	,005	,006	,000	,001	,001	,461	
ROA	,218	,017	,186	,031	,461	,37	
harga saham	37	37	37	37	37	37	
EPS	37	37	37	37	37	37	
Proceeds	37	37	37	37	37	37	
Financial Leverage	37	37	37	37	37	37	
Total aset	37	37	37	37	37	37	
ROA	37	37	37	37	37	37	

Sig. (1-tailed)

N

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA, Total asset, EPS, Financial Leverage, Proceeds(a)		Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: harga saham

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	,691(a)	,477	,393	,09094	,477	5,659	5	31	,001	2,305

a Predictors: (Constant), ROA, Total aset, EPS, Financial Leverage, Proceeds

b Dependent Variable: harga saham

ANOVA(b)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,234	5	,047	5,659
	Residual	,256	31	,008	,001(a)
	Total	,490	36		

a Predictors: (Constant), ROA, Total aset, EPS, Financial Leverage, Proceeds

b Dependent Variable: harga saham

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics		
		B	Std. Error				Beta	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.467	,949		-.492	,626						
	EPS	,066	,028	,397	2,339	,026	,570	,387	,304	,586	1,707	
	Proceeds	,626	,366	,350	1,713	,097	,574	,294	,222	,404	2,475	
	Financial Leverage	-.009	,013	-.128	-.670	,508	,085	-.120	-.087	,466	2,147	
	Total aset	,078	,145	,117	,536	,596	,422	,096	,070	,357	2,801	
	ROA	,008	,013	,088	,586	,562	,132	,105	,076	,748	1,337	

a. Dependent Variable: harga saham

Collinearity Diagnostics(a)

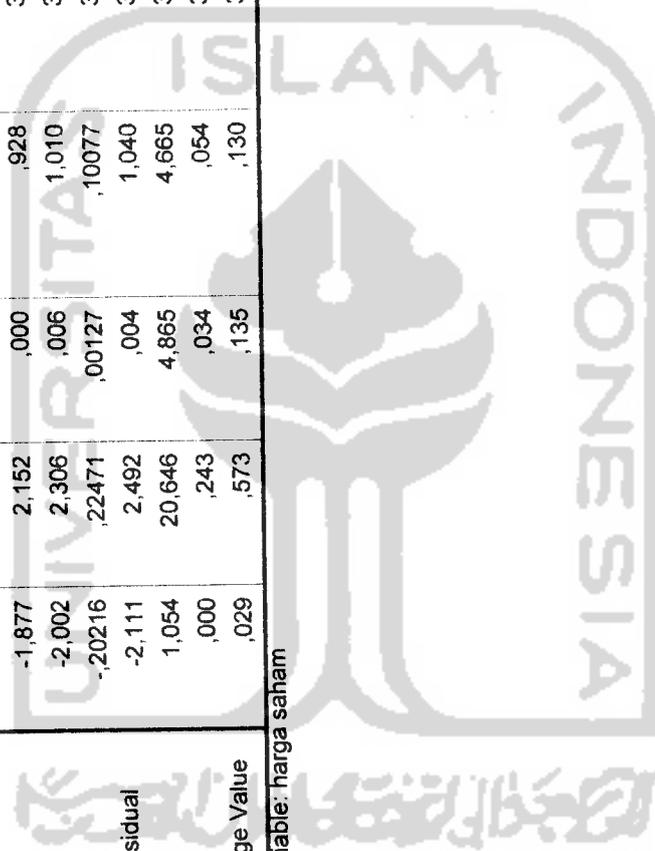
Model	Dimensio n	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions						
				(Constant)	EPS	Proceeds	Financial Leverage	Total aset	ROA	
1	1	4,715	1,000	,00	,01	,00	,00	,00	,00	,00
	2	,987	2,185	,00	,01	,00	,40	,00	,00	,00
	3	,234	4,492	,00	,52	,00	,15	,00	,00	,07
	4	,063	8,676	,00	,24	,00	,01	,00	,00	,85
	5	,002	52,413	,04	,06	,01	,18	,64	,18	,05
	6	,000	219,447	,96	,17	,99	,25	,36	,25	,02

a. Dependent Variable: harga saham

Residuals Statistics(a)

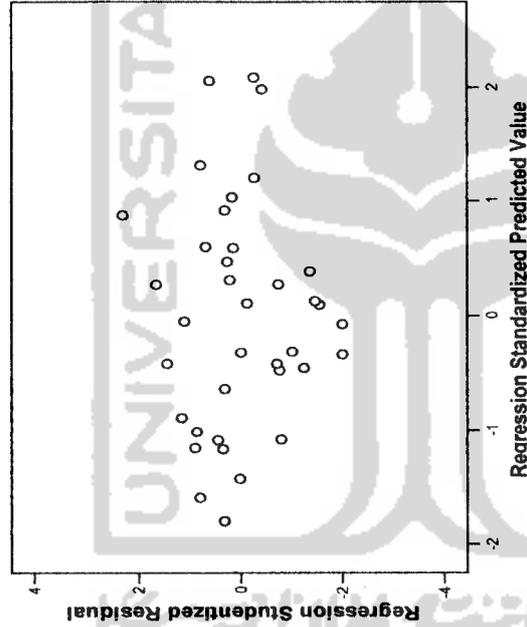
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	1,6363	1,9497	1,7814	,08062	37
Std. Predicted Value	-1,799	2,088	,000	1,000	37
Standard Error of Predicted Value	,022	,070	,035	,012	37
Adjusted Predicted Value	1,6304	1,9554	1,7801	,08406	37
Residual	-,17071	,19566	,00000	,08439	37
Std. Residual	-1,877	2,152	,000	,928	37
Stud. Residual	-2,002	2,306	,006	1,010	37
Deleted Residual	-,20216	,22471	,00127	,10077	37
Stud. Deleted Residual	-2,111	2,492	,004	1,040	37
Mahal. Distance	1,054	20,646	4,865	4,665	37
Cook's Distance	,000	,243	,034	,054	37
Centered Leverage Value	,029	,573	,135	,130	37

a. Dependent Variable: harga saham



Scatterplot

Dependent Variable: harga saham



Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
harga saham	37	1,59	2,05	1,7814	,11671
EPS	37	-,37	2,15	1,0936	,70680
Proceeds	37	3,13	3,37	3,2073	,06522
Financial Leverage	37	-3,56	6,46	,3936	1,73343
Total aset	37	2,32	2,96	2,5393	,17436
ROA	37	-8,57	-1,64	-3,5706	1,35405
Valid N (listwise)	37				