

**PENGARUH VARIABEL- VARIABEL KEUANGAN
TERHADAP HARGA SAHAM DI PASAR SEKUNDER PADA
SAAT AWAL PERDAGANGAN**

Skripsi

Diajukan Untuk memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Program Studi Akuntansi



**ANNA MARIA ANRY
012114041**

**JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2006**

GAR
IAM

mbing
Wi
nawat

mbing I
Mary
nawat

SKRIPSI

PENGARUH VARIABEL-VARIABEL KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM DI PASAR SEKUNDER PADA SAAT AWAL PERDAGANGAN

Dipersiapkan dan ditulis oleh

ANNA MARIA ANRY

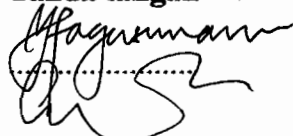

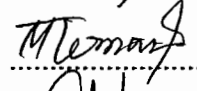
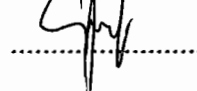
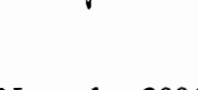
NIM : 012114041

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji

Pada tanggal 15 November 2006

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

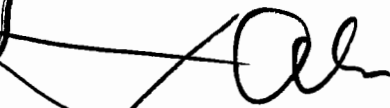
	Nama Lengkap	Tanda tangan
Ketua	Dra. YFM. Gien A., M.M., Akt.	
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M. Si., Akt.	
Anggota	M. Trisnawati R., S.E., M. Si., Akt.	
Anggota	M. T. Ernawati, S. E., M. A.	
Anggota	Drs. G. Anto Listianto, MSA., Akt.	

Yogyakarta, 30 November 2006

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma




Drs. Alex Kahu Lantum, M. S.

Halaman Persembahan

**Skripsi ini kupersembahkan kepada :
Bapak Robert dan Mama Osa sebagai
tanda bakti atas ketulusan dan kasih
sayang, harapan, doa, dorongan moril
dan materiil hingga terselesaikannya
studiku.**

**Kakakku Din dan K Anta juga K Kris
atas dorongan, doa dan kasih
sayangnya.**

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa yang saya tulis tidak memuat karya orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka, sebagaimana layaknya karya ilmiah.

Yogyakarta, Oktober 2006

Penulis


Anna Maria Anry

ABSTRACT

THE EFFECT OF FINANCIAL VARIABLES ON THE STOCK PRICE IN THE SECONDARY MARKET IN THE EARLY TRADE

**Anna Maria Anry
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2006**

Short after IPO is the beginning period of trade after the first supply of stock owned by IPO company. In this period the stock price is determined by investor's assessment toward emiten. To know the information of a certain company, an investor can get the information merely from the company's prospectus. One of the information that investor can obtain is the financial statement.

This research aimed to assess the effect of financial variables earning per share, proceeds, financial leverage and return on assets which were presented in the prospectus toward the stock price of the company in the secondary market in seven days of the trade period. This research was conducted using secondary data. The population was the companies registered (listing) in Jakarta Stock Exchange (JSX) in 2001 and 2002, and the sample was twenty companies listed at JSX.

This research used multiple regression analysis by using SPSS 11 for windows program. While, the research hypothesis were tested using t-test and F-test. T-test was used to assess the effect of independent variables individually or partially on dependent variable. F-test was used to assess the effect of independent variable simultaneously toward dependent variable.

The analysis result indicated that at the beginning period of trade, especially at the first and the second day, only proceeds variable that had significant effect toward the stock price. The variable return on assets only gave effect on the third till the seventh day. Other financial variables, which were earning per share and financial leverage did not contribute any significant effect on the stock price from the first till the seventh day of the beginning period of trade. The result of F-test showed that the four independent variables had significant effect simultaneously on the dependent variable for seven days of the trade on the significance level of 5 %.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat- Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul ” **PENGARUH VARIABEL-VARIABEL KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM DI PASAR SEKUNDER PADA SAAT AWAL PERDAGANGAN**”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat guna meraih gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Penyusunan skripsi ini tidak mungkin dapat terlaksana dengan baik tanpa bantuan dan kerjasama dari berbagai pihak yang terkait. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada :

1. Bapak Drs. Alex K. Lantum, M. Si., Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta.
2. Bapak Ir. Drs. Hansiadi Y. H., M. Si., Akt. Selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta.
3. Ibu M. Trisnawati R., SE., M. Si., Akt. Selaku dosen pembimbing I yang dengan sabar membimbing dan memberi masukan kepada penulis sehingga selesainya skripsi ini.

4. Ibu M. Ernawati, SE., MA. Selaku dosen pembimbing II yang dengan sabar dan pengertian membimbing serta memberi masukan kepada penulis sehingga selesainya skripsi ini.
5. Bapak Drs. Anto Listianto, MSA., Akt., selaku dosen penguji yang dengan sabar dan pengertian, memberikan masukan kepada penulis sehingga selesainya skripsi ini.
6. Bapak Drs. P. Rubiyatno, M.M. selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberi bimbingan.
7. Seluruh dosen, staf dan karyawan USD yang telah banyak memberi bantuan, pengetahuan dan wawasannya.
8. Pojok BEJ UGM, perpustakaan USD yang telah banyak memberikan data dan sarana serta bantuan lainnya.
9. Keluarga penulis : Bapak Robert dan Mama Osa yang tercinta, terima kasih atas segala doa, cinta kasih, dukungan, perhatian serta kesabaran yang tiada taranya. Ka' Din dan Ka Anta serta keponakanku yang tercapek Galdino dan "Malaikat Kecil", makasih atas segala doa, cinta, dukungan yang tak pernah habis-habisnya. Ka' Kristiaan, Makasih untuk semua doa, cinta, perhatian dan capek selama ini buat Anry.
10. Saudariku : Vivi Dosi, Mefer, Heying, makasih kalian selalu ada disampingku disaat semua terasa begitu berat...semua suka duka adalah pelajaran dalam hidup.
11. Doni Ngari serta keluarga Bapak Alo Ngari dan Mama Marieta, terima kasih atas doa, cinta, dan dukungannya.
12. Ka' Paul, terima kasih sudah membantu Anry menyelesaikan skripsi ini, khususnya analisis data.

13. Teman-teman kost : Anas, Icha, Yulia, Lela, Rica, Jumi, Yona, Nani, Nuri, Devi, Lina, Mesri dan Seva. Terima kasih atas segala dukungan dan doanya. Tiada kesan tanpa Yadara crew.

14. Rosa, Yanny, Jane, Yeti, Maria, Tanti, Magret, Titin Nabu, Novi P. dan Enink, kalian telah memberi warna dalam perjalanan hidupku.

15. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan, dorongan kepada penulis.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu kepada semua pihak, penulis terbuka untuk saran dan kritik yang sifatnya membangun untuk perbaikan karya ini. Akhirnya harapan penulis, skripsi ini dapat berguna bagi semua pihak dan dapat dijadikan bahan kajian lebih lanjut.

Yogyakarta, Oktober 2006

Penulis

Anna Maria Anry

DAFTAR ISI



HALAMAN SAMBUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	5
C. Batasan Masalah	5
D. Tujuan Penelitian	5
E. Manfaat Penelitian	6
F. Sistematika Penelitian	6

BAB II	LANDASAN TEORI	8
	A. Tinjauan Umum Pasar Modal	8
	B. Alasan Dibentuknya Pasar Modal	8
	C. Jenis-jenis Sekuritas	9
	D. Jenis-jenis Pasar Saham	11
	E. Jenis-jenis Harga Saham	12
	F. Penilaian Saham Sekunder	13
	1. Analisis Teknikal (<i>Technical Analysis</i>)	13
	2. Analisis Fundamental (<i>Fundamental Analysis</i>)	14
	G. Saham Sekunder Setelah IPO	15
	H. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham	17
	1. <i>Earning per Share (EPS)</i>	17
	2. Ukuran Penawaran (<i>Proceeds</i>)	19
	3. <i>Financial Leverage</i>	20
	4. <i>Return On Assets</i>	22
	I. Tinjauan Penelitian Terdahulu	23
BAB III	METODE PENELITIAN	27
	A. Jenis Penelitian	27
	B. Populasi dan Sampel	27
	C. Tempat Penelitian	28
	D. Jenis dan Sumber Data	28
	E. Variabel Penelitian	28

	1. Variabel Terikat	28
	2. Variabel Bebas	29
	F. Teknik Analisis Data	29
	1. Pengukuran Variabel	29
	2. Mengukur Koefisien Persamaan Regresi	31
	3. Pengujian Terhadap Koefisien Regresi	31
BAB IV	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	36
	A. Objek Penelitian	36
	B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel	37
BAB V	ANALISIS DAN PEMBAHASAN	45
	A. Analisis Pengaruh Variabel Keuangan Terhadap Harga Saham Di Masa Awal Perdagangan	48
	1. Analisis Regresi Berganda	49
	2. Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)	51
	a. Pengujian Pengaruh Variabel EPS Terhadap Harga Saham Pada Hari Pertama Sampai Hari Ketujuh	52
	b. Pengujian Pengaruh Variabel <i>Proceeds</i> terhadap Harga Saham Pada Hari Pertama Sampai Hari Ketujuh	53
	c. Pengujian Pengaruh Variabel <i>Financial Leverage</i> Terhadap Harga Saham Pada Hari Pertama	

Sampai Hari Ketujuh	54
d. Pengujian Pengaruh Variabel <i>Return On Assets</i> Terhadap Harga Saham Pada Hari Pertama Sampai Hari Ketujuh	55
3. Pengujian Koefisien Regresi Secara Stimulan Atau Bersama (Uji F)	56
BAB VI PENUTUP	58
A. Kesimpulan	58
B. Keterbatasan Penelitian	59
C. Saran	59

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel IV.1 Daftar Perusahaan di BEJ (<i>Listing</i> Tahun 2001)	36
Tabel IV.2 Daftar Perusahaan di BEJ (<i>Listing</i> Tahun 2002)	37
Tabel V.1 Hasil Uji t Pengaruh EPS Terhadap Harga Saham	52
Tabel V.2 Hasil Uji t Pengaruh <i>Proceeds</i> Terhadap Harga Saham	53
Tabel V.3 Hasil Uji t Pengaruh <i>Financial Leverage</i> Terhadap Harga Saham	54
Tabel V.4 Hasil Uji t Pengaruh <i>Return On Assets</i> Terhadap Harga Saham	55
Tabel V.5 Pengujian Signifikan Statistik	56

DAFTAR LAMPIRAN

DAFTAR EMITEN	64
VARIABEL KEUANGAN YANG MEMPENGARUHI HARGA	
SAHAM	65
HARGA SAHAM (Rp) Hst 1 SAMPAI DENGAN Hst 7	66
ANALISIS DAN PEMBAHASAN OLEH MANAJEMEN	67
HASIL UJI HARI PERTAMA	73
HASIL UJI HARI KEDUA	76
HASIL UJI HARI KETIGA	79
HASIL UJI HARI KEEMPAT	82
HASIL UJI HARI KELIMA	85
HASIL UJI HARI KEENAM	88
HASIL UJI HARI KETUJUH	91

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian dewasa ini semakin pesat. Sejalan mencapai hal tersebut banyak perusahaan yang melakukan ekspansi usaha. Untuk tujuan tersebut, kebutuhan modal tambahan sangat diperlukan. Perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana harus menentukan langkah yang tepat. Pemenuhan dana tersebut dapat diperoleh dengan melakukan pinjaman dalam bentuk hutang atau menerbitkan saham di pasar modal. Dengan menerbitkan saham di pasar modal berarti perusahaan bukan hanya dimiliki oleh pemilik lama (*founders*), tetapi juga dimiliki masyarakat (Payamta, 2000 : 2).

Keputusan perusahaan untuk *going public* merupakan keputusan yang perlu dipikir masak-masak. Pada saat perusahaan memutuskan *go public* dan menawarkan saham perdananya ke *public*, tidak ada harga pasar saham sampai dimulainya penjualan saham di pasar sekunder. Investor dalam mengambil keputusan investasi, mendasarkan diri pada informasi tentang perusahaan. Dan pada saat tersebut umumnya investor memiliki informasi terbatas mengenai prospektus penawaran. Investor pada umumnya akan memperoleh informasi pertama tentang perusahaan melalui prospektus IPO perusahaan. Prospektus adalah dokumen yang berisi informasi tentang perusahaan yang menerbitkan

sekuritas dan informasi lainnya yang berkaitan dengan sekuritas yang ditawarkan (Jogiyanto, 2000 : 18).

Dalam prospektus ini dikemukakan mengenai informasi keuangan maupun non keuangan perusahaan. Informasi keuangan adalah informasi tentang kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Dengan melihat informasi keuangan maka investor dapat melihat perkembangan perusahaan melalui kinerja perusahaan yang telah tercapai selama ini. Informasi non keuangan adalah informasi mengenai peristiwa penting yang terjadi atau fakta material yang dapat mempengaruhi keputusan investasi seperti inflasi, deflasi, kebijakan pemerintah, dan lain-lain.

Tujuan prospektus adalah membantu investor dan calon investor untuk mengapresiasi dan memprediksi kinerja perusahaan tersebut. Investor dapat memperkirakan besarnya harga saham berdasarkan kinerja keuangan perusahaan yang telah dicapai (Payamta, 2000 : 2). Kinerja perusahaan merupakan salah satu aspek penilaian fundamental mengenai kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu (Aryati, 2004 : 11).

Jika prospektus berguna, maka dapat dikatakan cukup berkualitas, sehingga keputusan yang dibuat oleh investor akan semakin baik. Dengan tersedia prospektus yang berkualitas, dapat membantu investor untuk menentukan harga sekuritas yang wajar (Payamta, 2000 : 2).

Dapat dikatakan bahwa investor memiliki kepentingan yang cukup erat dengan kondisi keuangan perusahaan guna mengambil keputusan dalam berinvestasi. Investor perlu menganalisis kondisi keuangan perusahaan karena

kondisi keuangan akan berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam membagi dividen. Bagi perusahaan yang mencatatkan atau menjual sahamnya di bursa efek, informasi keuangan dan harga saham merupakan alat pemantau kinerja perusahaan.

Payamta (2000), dalam penelitiannya menguji pengaruh variabel-variabel keuangan (laba per lembar saham, ukuran penawaran (*proceeds*), indeks harga saham industri dan tipe penawaran) dan *signaling* (kualitas *underwriter*, *proceeds* yang ditujukan untuk investasi, *financial leverage*, *rate of return on assets*) yang disajikan dalam prospektus penawaran saham terhadap penentuan harga saham di BEJ. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham adalah variabel *proceeds* yang ditujukan untuk investasi, indeks harga saham industri, *financial leverage* dan *return on assets*.

Trisnaningsih (2005) meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta. Faktor-faktor yang digunakan adalah reputasi *underwriter*, *financial leverage*, *return on assets*, dan *underpricing*. Hasil penelitian menunjukkan reputasi *underwriter*, *financial leverage*, *return on assets* berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan reputasi *underwriter* dan *financial leverage* berpengaruh secara parsial terhadap tingkat *underpricing* dengan tingkat signifikansi 5%. Sedangkan *return on assets* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Menurut Rina Trisnawati, yang dikutip Payamta (2000), menguji pengaruh informasi yang diungkapkan dalam prospektus penawaran (variabel reputasi auditor, reputasi *underwriter*, umur perusahaan, *financial leverage* dan profitabilitas) terhadap *initial return*. Hasilnya menunjukkan hanya umur perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap *initial return*.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, dapat dilihat variabel keuangan laba per lembar saham, *proceeds*, indeks harga saham industri, *financial leverage*, *return on assets*, dan umur perusahaan menunjukkan hasil yang signifikan.

Dari uraian diatas, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh variabel-variabel keuangan terhadap penentuan harga saham di masa awal perdagangan, karena variabel keuangan merupakan informasi keuangan perusahaan yang sangat berpengaruh terhadap penentuan harga pasar saham pada masa awal perdagangan. Dan umumnya pada masa awal perdagangan, penentuan harga saham dinilai paling rendah dibanding masa akhir perdagangan (Algifari, 2000 : 42). Menurut Payamta, sejumlah studi telah meneliti manfaat informasi keuangan maupun non keuangan yang diungkapkan dalam prospektus, namun hasilnya tidak selalu konsisten. Untuk itu, penelitian ini akan menguji pengaruh informasi keuangan terhadap penentuan harga saham di masa awal perdagangan.

Untuk membuktikan variabel keuangan tersebut secara statistik berpengaruh terhadap harga saham, maka akan dilakukan penelitian dengan menggunakan empat variabel keuangan tersebut dengan judul : **“Pengaruh**

Variabel -Variabel Keuangan Terhadap Harga Saham di Pasar Sekunder pada Saat Awal Perdagangan”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut : “ Apakah variabel-variabel keuangan yaitu laba per lembar saham, *proceeds*, *financial leverage* dan *return on assets* berpengaruh signifikan secara parsial dan serentak terhadap harga saham sekunder pada masa awal perdagangan?”

C. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, peneliti membatasi masalah pada pengaruh variabel-variabel keuangan yang terdiri dari laba per lembar saham, *proceeds*, *financial leverage* dan *return on assets* terhadap harga saham sekunder pada masa awal perdagangan baik secara parsial maupun secara serentak. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta selama periode 2001 dan 2002.

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diteliti, maka tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel keuangan yaitu laba per lembar saham, *proceeds*, *financial leverage* dan *return on assets* terhadap

harga saham sekunder pada masa awal perdagangan secara parsial maupun serentak, periode 2001 dan 2002.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis, penelitian ini dapat menambah pengetahuan mengenai saham dan dapat dijadikan media untuk menerapkan pengetahuan yang telah diperoleh selama ini.
2. Bagi Investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan informasi mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham, sehingga dapat dipergunakan sebagai tambahan pertimbangan untuk keputusan investasi di perusahaan *go public*.
3. Bagi Universitas Sanata Dharma, penelitian ini dapat menambah kepustakaan sehingga dapat dimanfaatkan oleh seluruh mahasiswa/i Sanata Dharma sebagai tambahan informasi dan pengetahuan.

F. Sistematika Pembahasan

Pembahasan dalam penelitian ini terdiri dari enam bab, dengan sistematika pembahasan sebagai berikut :

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini membahas teori-teori yang mendukung penelitian, antara lain tinjauan umum pasar modal, alasan dibentuknya pasar modal, jenis-jenis sekuritas, jenis-jenis pasar saham, jenis-jenis harga saham, penilaian saham sekunder, saham sekunder setelah IPO, faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dan tinjauan penelitian terdahulu.

BAB III : METODA PENELITIAN

Bab ini menguraikan mengenai populasi dan sampel, variabel penelitian, metode pengumpulan data, teknik analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini menguraikan tentang objek penelitian dan gambaran umum perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

BAB V : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan langkah-langkah analisis data dan hasilnya serta pembahasan hasil yang diperoleh.

BAB VI : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan yang dibuat berdasarkan hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta memberikan saran-saran perbaikan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Tinjauan Umum Pasar Modal

Pengertian pasar modal adalah pasar dalam pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi kepentingannya saling mengisi, yaitu calon pemodal (investor) di satu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah atau jangka panjang di lain pihak, atau dengan kata lain adalah tempat bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah atau jangka panjang (Suad Husnan, 1998 : 27). Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2001 :13). Pemodal adalah perorangan atau lembaga yang menanamkan dananya dalam efek, sedangkan emiten adalah perusahaan yang menerbitkan efek yang ditawarkan kepada masyarakat (Suad Husnan, 1998 : 27). Pengertian bursa efek adalah suatu sistem yang terorganisir dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual efek secara langsung atau melalui wakil-wakilnya (Suad Husnan, 1998 :28).

B. Alasan Dibentuknya Pasar Modal

Pasar modal pada dasarnya bertujuan untuk menjembatani aliran dana dari pihak yang memiliki dana (investor), dengan pihak perusahaan yang

memerlukan dana (untuk ekspansi usaha atau memperbaiki struktur modal perusahaan). Pada pasar modal Indonesia, tujuan dan misi pasar modal bersifat lebih luas. Tiga aspek yang ingin dicapai pasar modal Indonesia yaitu (1) mempercepat proses perluasan partisipasi masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan, (2) pemerataan pendapatan masyarakat melalui pemilikan saham, (3) menggairahkan masyarakat dalam mengerahkan dan menghimpun dana untuk digunakan secara produktif (Tandelilin, 2001 : 26). Pasar modal juga menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lenders* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrowers* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Dalam proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi, sehingga akhirnya secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran. Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* dan para *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan riil yang diperlukan untuk investasi tersebut (Suad Husnan, 1998 : 4).

C. Jenis-Jenis Sekuritas

Sekuritas-sekuritas yang diperdagangkan di BEJ (Adiningsih, 1998 : 66-69) adalah :

1. Saham biasa, merupakan sekuritas yang paling dikenal masyarakat dan paling banyak digunakan oleh emiten dalam mencari dana.
2. Saham preferen, merupakan sekuritas yang juga mempunyai karakteristik obligasi di samping memiliki karakteristik saham biasa. Saham preferen dikatakan memiliki karakteristik obligasi, karena sekuritas ini memberikan tingkat pendapatan yang tetap seperti obligasi. Sedangkan karakteristik sahamnya adalah jika emiten mengalami kerugian maka pemegang saham preferen mungkin tidak bisa menerima pembayaran dividen dalam waktu yang sudah ditentukan sebelumnya (ditunda).
3. Obligasi konversi, merupakan obligasi yang dapat ditukar dengan saham biasa. Karakteristik obligasi ini tidak berbeda dengan obligasi biasa, yang memberikan kupon tetap, memiliki jatuh tempo dan memiliki nilai par. Perbedaannya adalah obligasi konversi bisa ditukar dengan saham biasa, sedangkan obligasi biasa tidak bisa ditukar dengan saham biasa.
4. *Right issue* atau bukti *right*, yaitu hak bagi pemodal untuk membeli saham baru, jika perusahaan emiten menerbitkan saham baru.
5. Waran, merupakan hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan.
6. *Reksadana*, merupakan sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksadana untuk digunakan sebagai modal berinvestasi di pasar modal.

D. Jenis-jenis Pasar Saham

Dalam pasar modal terdapat empat jenis pasar, yaitu :

1. Pasar perdana adalah penawaran surat berharga yang pertama kali diterbitkan dan ditawarkan dalam pasar modal. Jadi surat berharga ini langsung ditawarkan oleh perusahaan penerbit (emiten) kepada para investor dan harga surat berharga yang ditawarkan ini disebut harga perdana (Suad Husnan, 1998 :28). Dana yang didapatkan perusahaan dari penjualan sekuritas merupakan hasil perdagangan saham-saham perusahaan yang dilakukan di pasar perdana. Setelah sekuritas tersebut dijual perusahaan di pasar perdana, barulah kemudian sekuritas dijualbelikan oleh investor-investor di pasar sekunder (Tandelilin, 2001 :14).
2. Pasar sekunder adalah pasar surat berharga yang dilakukan oleh para pemegang saham dan calon pemegang saham. Jadi uang yang mengalir dari transaksi ini tidak lagi mengalir dari pemegang saham ke perusahaan penerbit tetapi mengalir dari pemegang saham yang satu ke tangan pemegang saham yang lain (Suad Husnan, 1998 :28). Dengan kata lain, transaksi yang dilakukan di pasar sekunder tidak akan memberi tambahan dana lagi bagi perusahaan yang menerbitkan sekuritas (emiten), karena transaksi hanya terjadi antar investor, bukan dengan perusahaan. Perusahaan emiten tidak akan memperoleh tambahan dana dari transaksi yang terjadi di pasar sekunder (Tandelilin, 2001 :14). Meskipun perusahaan tidak memperoleh tambahan dana, tetapi perdagangan pasar

sekunder sangat penting untuk menentukan likuiditas sekuritas di pasar perdana. Hal ini terkait dengan sikap pesimis atau optimis dari para investor terhadap kemampuan sekuritas yang diterbitkan emiten untuk memberikan keuntungan selisih harga (*capital gain*) yang berasal dari penjualan dipasar sekunder (Tandelilin, 2001 :14).

3. Pasar ketiga adalah pasar surat berharga pada saat pasar sekunder tutup. Pasar ketiga ini dijalankan oleh *broker* yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar sekunder tutup (Jogiyanto, 2000 :15).
4. Pasar keempat merupakan pasar modal yang dilakukan diinstitusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk *broker*. Pasar ini umumnya menggunakan jaringan komunikasi untuk memperdagangkan saham dalam jumlah blok yang besar (Jogiyanto, 2000 :15).

E. Jenis-jenis Harga Saham

Menurut Lani (2003, 7-8) yang dikutip Mariska (2005 :13) harga saham dibagi atas :

1. Harga pembukaan (*open price*) adalah harga pembukaan atau harga perdagangan pertama untuk suatu periode.
2. Harga tertinggi (*high price*) adalah harga tertinggi atau harga perdagangan tertinggi untuk suatu periode.
3. Harga terendah (*low price*) adalah harga terendah atau harga perdagangan terendah untuk suatu periode.
4. Harga penutupan (*close price*) adalah harga penutupan atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode.

F. Penilaian Saham Sekunder

Sebelum seorang investor atau calon investor membuat keputusan untuk membeli saham tertentu, investor perlu menganalisis saham tersebut. Tujuan analisis saham adalah untuk menilai apakah penetapan harga saham suatu perusahaan wajar atau tidak. Analisis investasi saham merupakan hal yang mendasar untuk diketahui pemodal, mengingat tanpa analisis yang baik dan rasional, para pemodal akan mengalami kerugian. Analisis investasi bertujuan untuk menentukan kualitas dan prospek investasi serta risiko saham. Dalam menilai saham umumnya terdapat dua pendekatan, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

1. Analisis Teknikal (*Technical Analysis*)

Pendekatan teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri, untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan. Pendekatan teknikal menggunakan data yang sudah dipublikasikan serta faktor-faktor lainnya yang sasaramnya adalah ketepatan waktu dan memprediksi pergerakan harga jangka pendek suatu saham maupun indikator pasar. Penekanan analisis adalah pada perubahan harga daripada tingkat harga untuk meramalkan trend perubahan harga tersebut (Basri, 2000 : 268).

Pemikiran yang mendasari analisis tersebut adalah : (1) bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan, (2) bahwa informasi

tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu dan (3) karena perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang. (Suad Husnan, 1998 : 337).

Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan membeli (masuk ke pasar) atau menjual saham (keluar pasar) dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis maupun menggunakan grafis. Beberapa indikator teknis yang sering digunakan adalah *moving average*, *new high and low*, volume perdagangan dan *short-interest ratio* (Suad Husnan, 1998 : 338).

2. Analisis Fundamental (*Fundamental Analysis*)

Analisis fundamental didasarkan pada anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai instrinsik. Nilai instrinsik merupakan nilai nyata suatu saham yang ditentukan oleh beberapa faktor fundamental perusahaan penerbit saham. Nilai instrinsik adalah nilai yang tercermin pada faktor seperti pendapatan dividen, prospek perusahaan, aspek manajemen dan sebagainya. (Basri, 2002 : 268).

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa akan datang dengan: (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan (2) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini sering disebut *Share price forecasting model* dan sering digunakan dalam berbagai pelatihan analisis sekuritas (Suad Husnan, 1998 : 303).

Analisis fundamental umumnya dilakukan dengan tahapan: (1) melakukan analisis ekonomi terlebih dahulu dengan tujuan membuat keputusan alokasi penginvestasian dana dalam bentuk saham, obligasi ataupun kas diikuti dengan (2) melakukan analisis industri yang bertujuan menentukan industri mana yang menguntungkan dan yang tidak berprospek baik dan (3) melakukan analisis perusahaan yang menerbitkan saham tersebut untuk menentukan perusahaan mana dalam industri terpilih yang berprospek baik (Adiningsih, 1998 : 477). Penggunaan pendekatan ini didasarkan atas pemikiran bahwa kondisi perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan tetapi juga faktor eksternal yaitu kondisi ekonomi pasar dan industri. (Suad Husnan, 1998 : 305).

G. Saham Sekunder Setelah IPO

Short after IPO merupakan masa awal perdagangan setelah penawaran perdana atas saham. Pada masa ini investor dapat memperoleh informasi dari prospektus yang dikeluarkan perusahaan. Prospektus merupakan informasi mengenai perusahaan secara mendetail. Prospektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan kepada calon investor, sehingga dengan adanya informasi tersebut investor akan mengetahui prospek perusahaan di masa datang dan selanjutnya membeli sekuritas yang diterbitkan emiten (Tandelilin, 2001 : 14).

Penggunaan informasi keuangan melalui laporan keuangan oleh pihak luar yaitu untuk membuat keputusan investasi dalam menempatkan sumber daya yang akan diinvestasikan, dan juga upaya untuk memutuskan

pemberian kredit oleh kreditor (Parawita, 2000 : 215). Perdagangan saham merupakan kegiatan investasi. Keputusan investasi dari seorang investor yang rasional didahului oleh suatu proses analisis terhadap variabel yang secara fundamental dapat mempengaruhi harga saham tersebut. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu akan lebih meyakinkan investor dalam memilih saham yang akan memberikan banyak keuntungan di masa akan datang (Payamta, 2000 : 4).

Menurut Jogiyanto (2000 : 19), harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan *underwriter*, sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (berdasarkan penawaran dan permintaan). Informasi penting lainnya yang sangat diperlukan bagi masyarakat untuk mengetahui kondisi perusahaan adalah sejauh manakah kemampuan emiten dalam menghasilkan laba, bagaimana pertumbuhan usaha emiten dari tahun ke tahun dan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memberikan pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Masyarakat juga perlu mengetahui kondisi *financial* perusahaan secara keseluruhan untuk melihat sejauh mana kedudukan perusahaan terhadap pihak lain. Untuk mengetahui hal-hal tersebut di atas masyarakat dapat melihat data dan informasi di neraca, laporan laba/rugi, data pembayaran dividen dan informasi keuangan pada prospektus perusahaan (Parawita, 2000 : 215).

H. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Penelitian terdahulu yang dilakukan Payamta dan Trisnawati (2000) menggunakan harga saham sekunder di masa awal perdagangan. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa variabel dependen (harga saham sesudah IPO) dipengaruhi oleh beberapa informasi keuangan yang disajikan dalam prospektus. Variabel keuangan yang dihasilkan perusahaan berupa laba per lembar saham, *proceeds*, *financial leverage* dan *return on assets*. Tujuan variabel keuangan/informasi keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Diharapkan variabel keuangan mampu memberi bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat *financial*. Berdasarkan hal tersebut maka pemilihan variabel yang akan diteliti dan dianggap relevan untuk mempengaruhi harga saham di pasar sekunder pada saat awal perdagangan setelah IPO adalah :

1. *Earning Per Share* (EPS)

Komponen penting yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau lebih dikenal dengan *earning per share* (EPS). Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Besarnya EPS bisa dihitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan laba rugi

perusahaan. Berdasarkan Tandelilin (2001 : 241-242), rumus untuk menghitung EPS adalah :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Menurut Payamta (2000 : 12), *Earning per Share* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya. Rasio ini dapat diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham yang beredar.

Investor dalam menganalisis suatu perusahaan akan terkait dengan penentuan saham-saham perusahaan manakah dalam industri terpilih yang mampu menawarkan keuntungan bagi investor. Dengan kata lain, jika nilai intrinsik suatu saham lebih tinggi dibandingkan dengan harga pasarnya, maka saham tersebut tergolong saham yang *undervalued*, dan sebaiknya dibeli. Sebaliknya, jika nilai intrinsik suatu saham lebih rendah dibanding harga pasarnya, maka saham tersebut tergolong saham yang *overvalued*, dan sebaiknya dijual jika sudah dimiliki atau sebaiknya tidak dibeli (Tandelilin, 2001 : 245).

Alasan mengapa dipilih variabel *earning per share* dalam penelitian ini karena semakin besar EPS, menunjukkan keuntungan perusahaan semakin tinggi. Tingginya tingkat keuntungan perusahaan merupakan daya tarik bagi investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, karena salah satu tujuan investor membeli saham adalah mendapat keuntungan sebesar-besarnya. Maka semakin tinggi tingkat

keuntungan perusahaan, maka semakin meningkat nilai perusahaan di mata investor, hal tersebut akan menyebabkan semakin tinggi permintaan akan saham dibandingkan jumlah yang ditawarkan di bursa efek. Uraian tersebut menunjukkan bahwa apabila EPS meningkat maka permintaan akan saham juga meningkat, sementara jumlah saham yang ditawarkan tetap, hal ini akan menimbulkan atau mengakibatkan harga saham meningkat (Adiningsih, 1998 : 476).

Ha : Variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2. Ukuran Penawaran (*Proceeds*)

Ukuran penawaran diperoleh dari jumlah saham yang beredar dikalikan dengan harga saham (Tandelilin, 2001 : 19). *Proceeds* yang ditujukan untuk investasi merupakan semua penerimaan bersih yang diterima oleh emiten pada waktu pengeluaran saham yang akan digunakan untuk membiayai proyek investasi (Jogiyanto, 2000 : 81).

Menurut Payamta (2000: 12), ukuran penawaran atau *proceeds* dapat dihitung dengan harga penawaran perdana dikalikan dengan jumlah saham yang beredar atau dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\textit{Proceeds} = \text{harga penawaran perdana} \times \text{jumlah saham yang beredar}$$

Proceeds atau ukuran penawaran dapat dijadikan salah satu informasi oleh investor dalam berinvestasi. Pada saat perusahaan mengedarkan saham baru, maka terdapat aliran kas masuk dari *proceeds* (penerimaan dari pengeluaran saham). *Proceeds* menunjukkan

kemampuan perusahaan menawarkan sahamnya ke investor. Apabila saham yang ditawarkan memberikan jaminan kepada investor untuk bisa menghasilkan keuntungan dan prospek ke depan maka tentunya saham yang ditawarkan mendapat respon yang positif dari investor. Dari uraian diatas, menunjukkan bahwa jika perusahaan mampu memberikan jaminan pada saham yang ditawarkan pada investor, dapat meningkatkan permintaan pada saham, sementara jumlah saham yang ditawarkan tetap, maka akan meningkatkan harga saham (Payamta, 2000 : 12-13).

Ha : Variabel *proceeds* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

3. *Financial Leverage*

Menurut Bambang Riyanto (1995 : 45), *financial leverage* adalah penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap dengan harapan penggunaan dana tersebut dapat memperbesar pendapatan per lembar saham biasa. Para investor dalam mengambil keputusan investasinya, tentu akan mempertimbangkan informasi *financial leverage* perusahaan dengan harapan investor dapat meningkatkan laba para pemegang saham atau keuntungan dari saham yang dibeli (Sabardi, 1994 : 45).

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya dengan *equity* saham yang dimiliki. *Financial*

Leverage diperoleh dengan membagi total hutang dengan total modal saham atau dapat dirumuskan sebagai berikut (Payamta, 2000 :13):

$$FL = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal saham}} \times 100 \%$$

Apabila *financial leverage* tinggi, menunjukkan risiko suatu perusahaan juga tinggi (Trisnaningsih, 2005 : 199). Menurut Agus Sabardi (1994 : 45) *financial leverage* dikatakan menguntungkan jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang melebihi biaya perbelanjaan tetapnya. Sebaliknya, *financial leverage* yang tidak menguntungkan bila perusahaan tidak menghasilkan laba yang melebihi biaya perbelanjaan tetapnya. Investor cenderung melihat kondisi *financial leverage* untuk mengetahui seberapa besar hutang yang akan dibayar dengan saham yang mereka beli. Jika hutang yang dimiliki perusahaan dalam jumlah besar, maka investor ragu untuk berinvestasi. Apabila *financial leverage* saham tersebut dinilai investor dapat memberikan hasil yang tidak menguntungkan dengan tingkat risiko yang besar, maka akan berpengaruh pada permintaan saham yang rendah. Berdasarkan uraian diatas, menunjukkan bahwa *financial leverage* merupakan salah satu penentu bagi investor dalam menilai perusahaan. Apabila semakin tinggi *financial leverage* akan menyebabkan investor ragu-ragu untuk berinvestasi, hal ini akan menyebabkan permintaan yang rendah pada saham dan akan berakibat harga saham akan turun.

Ha : Variabel *Financial Leverage* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

4. *Return on Assets*

Menurut Prastowo dan Julianti (2005 : 91), *return on assets* adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba. Ratio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimiliki. ROA dapat diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan atau dapat dirumuskan sebagai berikut (Payamta, 2000 : 13):

$$ROA = \frac{\text{labu bersih setelah pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100 \%$$

Rasio *return on assets* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba (Tandelilin, 2001 : 240). Menurut E. Tandelilin (2001 :241), dalam memprediksi ROA dimasa depan, investor dapat menggunakan data atau informasi historis ROA masa lalu, karena informasi masa lalu dapat dipakai sebagai indikator pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Apabila informasi perusahaan (emiten) mampu menunjukkan kemampuan emiten dalam meningkatkan laba, maka investor dapat berasumsi bahwa emiten tersebut dapat bertahan di masa mendatang. Dengan jumlah laba yang tinggi yang bisa dihasilkan emiten, membuktikan bahwa emiten tersebut bisa memberikan bukti kinerja emiten yang baik. Dari uraian diatas, menunjukkan apabila semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva yang ada dalam

perusahaan, sehingga keuntungan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan semakin tinggi. Hal ini dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan semakin banyak investor yang berminat terhadap saham perusahaan membawa pengaruh terhadap meningkatnya harga saham.

Ha : Variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

I. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian mengenai variabel-variabel keuangan yang mempengaruhi harga saham setelah IPO telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Penelitian-penelitian tersebut antara lain sebagai berikut :

Jeong-Bon Kim, Itzak Krinsky, dan Jason Lee, dikutip Payamta (2000), menyelidiki peranan variabel *signaling* dalam penilaian pengeluaran saham baru. Sampel yang digunakan sebanyak 190 perusahaan yang melakukan IPO di *Unlisted Securities Market* (USM) di UK Inggris selama periode 1984-1986. Hasil penelitian menggunakan *OLS Regression* menunjukkan bahwa nilai kapital pasar perusahaan adalah signifikan dan berhubungan positif dengan persentase kepemilikan, *proceeds*, tingkat *underpriced*, kualitas pelaporan akuntansi dan aktiva bersih perusahaan pada tingkat signifikan 5% dengan nilai R^2 sebesar 0,48. (Payamta, 2000).

Payamta (2000) meneliti tentang variabel-variabel keuangan dan *signaling* terhadap harga saham selama tujuh hari perdagangan. Variabel yang digunakan adalah variabel keuangan yang terdiri dari laba per lembar saham,

indeks harga saham industri, *proceeds*, *financial leverage* dan *return on assets*. Sedangkan variabel signaling terdiri dari tipe penawaran, *proceeds* dan kualitas *underwriter* dengan periode 1994, 1995 dan 1996. Sampel yang digunakan sebanyak 55 perusahaan sebagai anggota sampel. Hasil uji statistik menunjukkan hanya pada hari pertama perdagangan, variabel *proceeds* yang ditujukan untuk investasi, *financial leverage* dan *return on assets* menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham di pasar sekunder dengan tingkat signifikan 5%. Sedangkan secara keseluruhan hasil pengujian menunjukkan bahwa semua variabel tidak berpengaruh terhadap harga saham selama tujuh hari perdagangan.

Rina Trisnawati, yang dikutip Payamta (2000), menguji pengaruh informasi yang diungkapkan dalam prospektus penawaran (variabel reputasi auditor, reputasi *underwriter*, umur perusahaan, *financial leverage* dan profitabilitas) terhadap *initial return*. Hasilnya menunjukkan hanya umur perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Sampel yang diambil adalah perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 1996-1998 yang berjumlah 78 perusahaan.

Parawiyati, Hastuti dan Subiyantoro (2000), meneliti tentang penggunaan informasi keuangan untuk memprediksi keuntungan investasi bagi investor di pasar modal. Sampel yang diambil adalah laporan keuangan 48 perusahaan *go public* di BES periode 1989-1994. Variabel-variabel informasi keuangan yang digunakan adalah perubahan laba, piutang, sediaan, biaya administrasi dan penjualan, ratio laba kotor terhadap penjualan dan arus



kas. Hasil penelitian secara bersama-sama menunjukkan variabel informasi keuangan signifikan terhadap perubahan arus kas selama empat tahun kedepan.

Suwarno (2004) meneliti tentang manfaat informasi rasio keuangan dalam memprediksi perubahan laba. Sampel yang diambil adalah 132 perusahaan manufaktur *go public* di BEJ pada tahun 1998-2002. Hasilnya menunjukkan dari tiga rasio keuangan, hanya satu rasio yang konsisten memprediksi perubahan laba tahun 2000 dan 2001, tiga rasio keuangan tahun 2000 dapat digunakan untuk memprediksi perubahan laba tahun 2001 dan rasio keuangan tahun 2001 tidak dapat digunakan untuk memprediksi perubahan laba tahun 2002.

Trisnarningsih (2005) meneliti tentang Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang diambil adalah 49 perusahaan yang listing di BEJ periode 2002-2004. Faktor-faktor yang digunakan adalah reputasi *underwriter*, *financial leverage*, *return on assets*, dan *underpricing*. Hasil penelitian menunjukkan reputasi *underwriter*, *financial leverage*, *return on assets* berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan reputasi *underwriter* dan *financial leverage* berpengaruh secara parsial terhadap tingkat *underpricing* dengan tingkat signifikansi 5%. Sedangkan *return on assets* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Sasongko dan Wulandari (2006), meneliti tentang pengaruh EVA dan rasio-rasio profitabilitas terhadap harga saham. Sampel yang diambil

adalah 45 perusahaan manufaktur yang go publik di BEJ periode 2001-2002. Variabel-variabel independent yang digunakan adalah *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *return on sales* (ROS), *earning per share* (EPS), *basic earning power* (BEP) dan *economic value added* (EVA) terhadap variabel dependen yaitu harga saham. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan variabel *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *return on sales* (ROS), *basic earning power* (BEP) dan *economic value added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan bahwa penelitian-penelitian tersebut menguji tentang pengaruh variabel yang tersedia dalam prospektus perusahaan terhadap harga saham di pasar sekunder maupun *return* saham pada masa setelah IPO. Penelitian tersebut dapat dijadikan sebagai acuan penelitian kembali tentang pengaruh variabel keuangan yang ada pada prospektus perusahaan terhadap harga saham selama masa awal perdagangan setelah IPO.

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan penulis adalah dengan studi kasus pada perusahaan yang melakukan IPO, yang sahamnya terdaftar di BEJ periode 2001 dan 2002.

B. Populasi dan Sampel

Populasi atau *universe* adalah keseluruhan dari obyek yang akan diteliti (Nugroho, 1995). Sampel adalah kumpulan sebagian anggota dari objek tersebut. (Algifari, 2003 :7). Menurut Sutrisno Hadi (1986) sampel adalah sebagian dari keseluruhan obyek yang dianggap mewakili yang menggambarkan hasil yang maksimal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan - perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang melakukan penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*) periode 2001 dan 2002 sebanyak 50 perusahaan. Dari populasi, diperoleh sampel penelitian sebanyak 20 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan secara *non-random sampling*. Ciri yang mendasar dari penentuan *non-random sampling* adalah bahwa pemilihan sampel dari suatu populasi tidak harus memberikan kesempatan yang sama kepada semua anggota populasi untuk menjadi anggota sampel.

Pemilihan sampel dengan cara ini menggunakan pengetahuan dan opini dari peneliti terhadap obyek yang akan diteliti.

C. Tempat Penelitian

Lokasi penelitian dilakukan di Pojok Bursa Efek Jakarta, Fakultas Ekonomi UGM.

D. Jenis dan Sumber Data

1. Data kuantitatif yaitu data berupa angka – angka yang memiliki satuan hitung dan dihitung secara sistematis yaitu harga saham. Data harga saham masing-masing perusahaan diperoleh dari pojok BEJ FE UGM.
2. Data kualitatif yaitu data mengenai gambaran umum perusahaan sampel. Semua data atau informasi yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk sudah jadi, telah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain. Data prospektus perusahaan sampel diperoleh dari pojok BEJ FE UGM.

E. Variabel Penelitian

Penelitian ini akan menguji pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen).

1. Variabel terikat

Variable terikat dalam hal ini adalah harga saham di pasar sekunder pada saat awal perdagangan selama tujuh hari perdagangan.

2. Variabel bebas

Variabel bebas dalam penelitian ini terdiri dari variabel keuangan yang terdiri dari laba per lembar saham, *proceeds*, *financial leverage* dan *return on assets*.

F. Teknik Analisis Data

Data akan dianalisis secara kuantitatif dengan tahap sebagai berikut:

1. Pengukuran variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian akan diukur sebagai berikut :

a. Pengukuran variabel dependen sebagai berikut :

Variabel dependen diukur dengan menggunakan harga saham sekunder pada saat awal perdagangan selama tujuh hari perdagangan.

b. Pengukuran variabel independen sebagai berikut :

1. *Earning per Share* (EPS)

Earning per share digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan saham yang dimiliki. Untuk menghitung EPS digunakan rumus :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

2. Ukuran Penawaran (*Proceeds*)

Proceeds merupakan hasil yang diterima dari pengeluaran saham. Variabel ini diukur dengan nilai penawaran perusahaan pada saat melakukan IPO. Untuk menghitung *proceeds* digunakan rumus :

Proceeds = harga penawaran perdana x jumlah saham yang beredar

3. *Financial Leverage* (FL)

Financial leverage menunjukkan seberapa jauh perusahaan didanai oleh hutang atau kemampuan perusahaan membayar hutang. *Financial leverage* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$FL = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal saham}} \times 100 \%$$

4. *Return on Assets*

Return on assets merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100 \%$$

2. Mengukur Koefisien Persamaan Regresi

Koefisien regresi dihitung dengan menggunakan program SPSS 11 *for Windows*. Tujuannya untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Model regresi yang digunakan disusun sebagai berikut :

$$Y = \alpha_0 + b_1 \text{EPS} + b_2 \text{P} + b_3 \text{FL} + b_4 \text{ROA}$$

Notasi :

Y : harga saham

α : konstanta

b_1 - b_4 : koefisien regresi / koefisien variabel independen

EPS : *Earning per Share* (Laba per Lembar Saham)

P : *Proceeds* (Ukuran Penawaran Saham)

FL : *Financial Leverage*

ROA : *Return on Assets*

3. Pengujian Terhadap Koefisien Regresi

Pengujian terhadap koefisien regresi dilakukan dengan menggunakan uji t dan uji F. Uji t dilakukan untuk membuktikan pengaruh antara variabel independen yaitu laba per lembar saham, *proceeds*, *financial leverage* dan *return on assets* secara parsial terhadap variabel dependen yaitu harga saham.

Langkah-langkahnya sebagai berikut :

a. Merumuskan hipotesa

i. Hipotesa Nihil :

$H_0 : b_1 = 0$ (EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham).

$H_0 : b_2 = 0$ (*Proceeds* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham).

$H_0 : b_3 = 0$ (*Financial Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham).

$H_0 : b_4 = 0$ (*Return on Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham).

ii. Hipotesa Alternatif :

$H_a : b_1 \neq 0$ (EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham).

$H_a : b_2 \neq 0$ (*Proceeds* berpengaruh signifikan terhadap harga saham).

$H_a : b_3 \neq 0$ (*Financial Leverage* berpengaruh signifikan terhadap harga saham).

$H_a : b_4 \neq 0$ (*Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap harga saham).

- b. Menentukan *level of significant*, $\alpha = 5\%$, dengan pengujian dua sisi dan digunakan statistik sosial dengan nilai *level of confidence* sebesar 95% dan *degree of freedom* (df) = $n-k-1$
- c. Menentukan t_{hitung} dengan rumus sebagai berikut :

$$t_{hitung} = \frac{b - \beta}{S_b}$$

Keterangan :

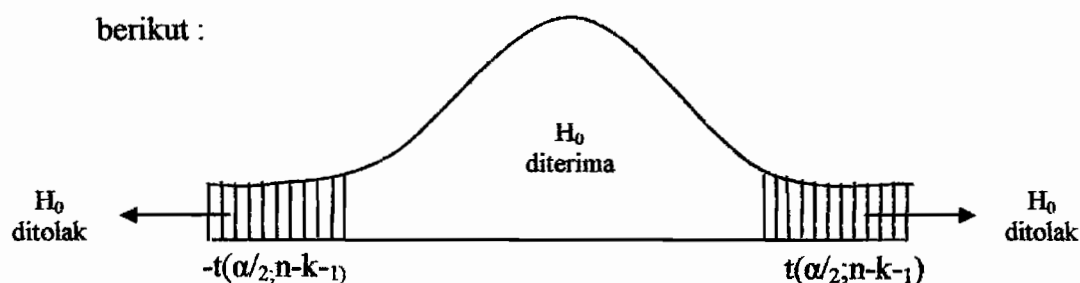
b_i : koefisien variabel independen

S_b : kesalahan standar koefisien regresi

β : nilai parameter hipotesis

Dalam penelitian ini, untuk menganalisis data digunakan program SPSS 11 *for windows* untuk mengetahui nilai t -hitung dan p -value.

- d. Menentukan daerah penerimaan dan penolakan hipotesa sebagai berikut :



Membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut :

H_0 diterima jika : $-t(\alpha/2; n-k-1) \leq t \leq t(\alpha/2; n-k-1)$

H_a diterima jika : $t > t(\alpha/2; n-k-1)$ atau $t < -t(\alpha/2; n-k-1)$

- e. Menarik Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat ditarik dari pengujian ini adalah jika H_0 diterima maka variabel keuangan tidak berpengaruh signifikan

terhadap harga saham. Sebaliknya jika H_a di terima maka variabel keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu laba per lembar saham, *proceeds*, *financial leverage* dan *return on assets* secara bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu harga saham. Adapun langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut :

a. Merumuskan Hipotesa:

i. Hipotesa Nihil = $H_0 : b = 0$ (laba per lembar saham, *proceeds*, *financial leverage* dan *return on assets* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham).

ii. Hipotesa Alternatif = $H_a : b \neq 0$ (laba per lembar saham, *proceeds*, *financial leverage* dan *return on assets* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham).

b. Menentukan *level of significant*, $\alpha = 5\%$ dan digunakan statistik sosial dengan nilai *level of confidence* sebesar 95% dan *degree of freedom* (df) = $(k-1), (n-k)$

c. Menentukan F_{hitung}

$$F_{hitung} = \frac{R^2 / (k-1)}{(1-R^2) / (n-k)}$$

Keterangan:

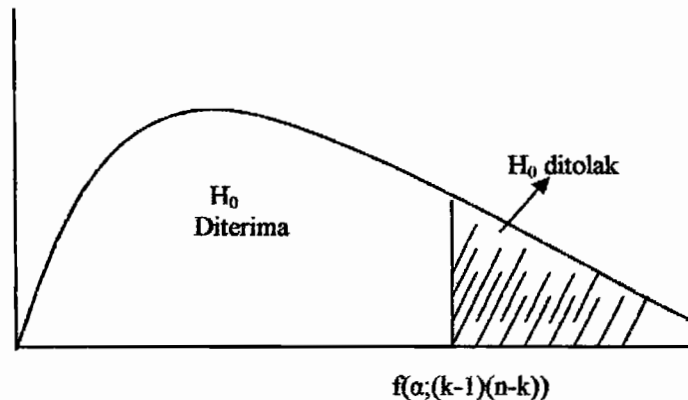
k : Jumlah variabel

n : Jumlah sampel atau pengamatan

R^2 : Koefisien determinasi

Dalam menganalisis data, peneliti menggunakan program SPSS for windows untuk mengetahui F-hitung dan p -value

- d. Menentukan daerah penerimaan dan penolakan hipotesis sebagai berikut :



Membandingkan F_{hitung} dan F_{tabel} untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut :

H_0 diterima jika : $F_{hitung} \leq F_{tabel}$.

H_a diterima jika : $F_{hitung} > F_{tabel}$.

- e. Menarik kesimpulan

Kesimpulan yang dapat ditarik dari pengujian ini adalah jika H_0 diterima maka semua variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham. Sedangkan jika H_0 ditolak berarti semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Objek Penelitian

Penelitian dilakukan dengan menggunakan data sekunder. Sampel penelitian sebanyak 20 perusahaan diseleksi dengan menggunakan metode *non-random sampling*. Sampel Perusahaan ini adalah perusahaan yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Jakarta yang melakukan penawaran umum perdana (*Initial Public Offering / IPO*). Periode mencakup tahun 2001 dan 2002.

Dengan menggunakan metode *non-random sampling*, sampel dipilih berdasarkan penilaian bahwa setiap anggota populasi tidak mempunyai kesempatan yang sama untuk menjadi anggota sampel.

Data yang diperoleh dari 20 emiten yang dipilih menjadi sampel akan diteliti selama 7 hari pada awal perdagangan di Bursa Efek Jakarta. Daftar emiten beserta tahun *listing*nya pada tahun 2001 di Bursa Efek Jakarta ditunjukkan pada tabel IV.1 sebagai berikut :

Tabel IV.1 Daftar perusahaan di BEJ (*Listing* Tahun 2001)

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Listing</i>
1	FORU	Fortune Indonesia, Tbk	17 Januari 2001
2	PLAS	Plastpack Prima Industri, Tbk	15 Maret 2001
3	INAF	Indofarma, Tbk	17 April 2001
4	DOID	Daeyu Orchid Indonesia, Tbk	25 Juni 2001
5	KAEF	Kimia Farma, Tbk	4 Juli 2001
6	ARNA	Arwana Citra Mulia, Tbk	17 Juli 2001
7	BTON	Betonjaya Manunggal, Tbk	18 Juli 2001

8	PYFA	Pyridam Farma, Tbk	16 Oktober 2001
9	RODA	Roda Panggon Harapan	22 Oktober 2001
10	CLPI	Colorpak Indonesia, Tbk	30 November 2001
11	LMAS	Limas Stokhomindo, Tbk	28 Desember 2001

Daftar perusahaan beserta tahun listingnya pada tahun 2002 di Bursa Efek Jakarta ditunjukkan pada tabel IV.2 sebagai berikut :

Tabel IV.2 Daftar perusahaan di BEJ (*Listing Tahun 2002*)

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Listing</i>
1	FISH	Fishindo Kusuma Sejahtera, Tbk	18 Januari 2002
2	ANTA	Anta Express Tour & Travel Service, Tbk	18 Januari 2002
3	CITA	Cipta Panelutama, Tbk	20 Maret 2002
4	FPNI	Fatrapolindo Nusa Industri, Tbk	21 Maret 2002
5	SUGI	Sugi Sama Persada, Tbk	19 Juni 2002
6	APEX	Apexindo Pratama Duta, Tbk	10 Juli 2002
7	SCMA	Surya Citra Media, Tbk	16 Juli 2002
8	IIKP	Inti Indah Karya Plasindo, Tbk	14 Oktober 2002
9	PTBA	Bukit Asam, Tbk	23 Desember 2002

B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel

1. Fortune Indonesia, Tbk

Perusahaan ini berkedudukan di Jakarta, dengan kantor pusatnya terletak di Gedung Graha Pratama Lantai 7 yang terletak di Jl. M. T. Haryono Kav. 15 Jakarta 12810. Perseroan ini bergerak dalam bidang usaha jasa telekomunikasi pemasaran terpadu. Anak perusahaan yang dimiliki perseroan ini yaitu PT Fortune Adwicipta, PT Fortune Pratama Rancang, PT Pelita Alembana dan PT Fortune Travindo.

2. Plastpack Prima Industri, Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 23 Juli 1992 dengan nama PT Daya Delta Intertama dan pada tanggal 29 Agustus 2000, nama perusahaan diubah menjadi PT Plastpack Prima Industri yang dipergunakan sampai saat ini. Perusahaan ini berkantor pusat dan menjalankan kegiatan industrinya di Jl. Raya Solo Sragen Km 7, Jaten, Karanganyar, Jawa Tengah 57771. Perseroan ini bergerak dalam bidang usaha industri kantong plastik serbaguna (*Poly Ethylene*).

3. Indofarma, Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 2 Januari 1996. Perusahaan ini berkantor pusat di Jl. Tambak no. 2 Jakarta 10320, dan kegiatan industri perusahaan terletak di Jl. Indofarma no. 25, serta kawasan Lippo Cikarang-Bekasi 17550. Perseroan ini bergerak dalam bidang industri farmasi dan kesehatan. Anak perusahaan ini adalah PT Indofarma Global Medika.

4. Daeyu Orchid Indo, Tbk

Perusahaan ini berkantor pusat di Jl. Blora 21-22 Jakarta 10310 dan kegiatan industrinya terletak di Jl. Sultan Hasannudin Km 39, Tambun, Bekasi. Perseroan ini bergerak dalam bidang industri pakaian jadi. Anak perusahaannya adalah PT Orchid Beautiful Garment Indonesia.

5. Kimia Farma, Tbk

Perusahaan ini berkantor pusat di Jl. Budi Utomo No. 1 Jakarta 10710. Perusahaan ini memiliki 8 unit produksi, 40 cabang pedagang besar farmasi, dan 218 apotek. Perseroan ini bergerak dalam bidang usaha industri dan distribusi farmasi, kimia, biologi, kesehatan, makanan, minuman, dan apotek.

6. Arwana Citra Mulia, Tbk

Perusahaan ini berkedudukan di Jakarta dengan kantor pusatnya terletak di Sentral Niaga Puri Indah, Blok T2 No. 6 - 7, Kembangan Selatan, Jakarta 11610. Perusahaan ini bergerak dalam bidang industri bahan bangunan keramik.

7. Beton Jaya Manunggal, Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 27 Februari 1995. Perusahaan ini berkedudukan di Gresik, Jawa Timur, Indonesia dengan berkantor pusat dan pabrik di Jl. Raya Krikilan No. 434, Km. 28, Kecamatan Driyorejo, Gresik 61177. Kegiatan usaha perusahaan ini adalah bergerak dalam bidang industri besi beton.

8. Pyridam Farma, Tbk

Perusahaan ini pertama kali didirikan dengan nama PT Pyridam pada tanggal 27 November 1976. Perusahaan ini terletak di Jl. Hanjawar, Pacet,

Cianjur, Jawa Barat 43253. Perusahaan ini bergerak dalam bidang usaha farmasi. Dalam perkembangannya, lingkup usaha perusahaan meliputi bidang usaha farmasi, *microbach* (alat kesehatan / *disposable product*) dan *holl-manufacturing*.

9. Roda Panggon Harapan, Tbk

Perusahaan ini berkantor pusat di Jakarta yang terletak di Gedung Bank Panin Senayan, Lantai 6, Jl. Jenderal Sudirman No. 1 Jakarta Selatan. Bidang Usaha perusahaan ini bergerak dalam usaha kontraktor, *real estate* dan pengembangan perumahan.

10. Colorpak Indonesia, Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 15 September 1988. Secara komersial perusahaan ini mulai beroperasi di Jakarta pada tahun 1989. Perusahaan ini berkantor pusat di Jakarta yang terletak di Jl. Cideg Barat No. 15, Jakarta Pusat 10140. Sedangkan kegiatan industrinya terletak di Jl. Industri 11 Blok F, No. 7, Pasir Jaya, Jatiuwung, Tangerang 15135 Banten. Perusahaan ini bergerak dalam bidang industri tinta cetak.

11. Limas Stokhomindo, Tbk

Perusahaan ini berkantor pusat di Plaza Bapindo- Bank Mandiri Tower, lantai 23, Jl. Jenderal Sudirman, Kav. 54-55, Jakarta 12190. Kegiatan

industri perusahaan ini bergerak di bidang penyelenggaraan jaringan telekomunikasi dan penyediaan jasa informasi.

12. Fishindo Kusuma Sejahtera, Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 27 Juni 1992. Perusahaan ini terletak di Jakarta dengan berkantor pusat di Jl. Suryopanoto, No. 116, Jakarta 10160. Sedangkan kegiatan industri perusahaan terletak di Jl. Kalimati 36, Muncar, Banyuwangi, Jawa Timur. Perusahaan ini bergerak di bidang produksi tepung ikan, minyak ikan, tepung bulu, dan perdagangan (*importir*) bahan baku pakan ternak.

13. Anta Express Tour & Travel Service, Tbk

Perusahaan ini berkedudukan di Jakarta, dengan kantor pusatnya terletak di Jl. Hayam Wuruk No. 88, Jakarta 11160. Perusahaan ini bergerak dalam bidang biro perjalanan wisata. Semula perseroan ini didirikan dengan nama PT China Travel Service pada tanggal 10 Mei 1972, selanjutnya di ubah menjadi PT Anta Express Tour & Travel Service pada tanggal 25 Maret 1976. Beberapa anak perusahaan dari perusahaan ini adalah : PT Vayatour, PT Vaya Micelama, dan PT Vaya Transport.

14. Cipta Panelutama, Tbk

Perusahaan ini berkedudukan di Tangerang, dengan berkantor pusat dan pabrik terletak di KD Cirewet, RT 003/01, Desa Sukadamai, Kecamatan

Cikupa, Tangerang 15710. Perusahaan ini bergerak dalam bidang *Wooden Furniture (WF)* yang menggunakan bahan baku kayu solid. Produk-produk *Wooden furniture* yang diproduksi meliputi *Dining Set, Bedroom Set, Leather Chair.*

15. Fatra Polindo Nusa Industri, Tbk

Perusahaan ini berkantor pusat di Wisma Lia, lantai 1 -2, Jl. A. M. Sangaji, No. 12, Jakarta 10130. Kegiatan industri perseroan terletak di Jl. Raya Curung Km. 1,1 Desa Kadu Jaya, Tangerang, Banten. Bidang usaha perusahaan ini bergerak dalam bidang plastik lembaran.

16. Sugi Sama Persada, Tbk

Perusahaan ini berkantor pusat dan gudang utama terletak di Jl. Raya Cakung Cilincing, No. 95, Kompleks pemadam, Jakarta 14130. Sedangkan kantor cabang perusahaan terletak di Jl. Supriyadi, Blok B No.6, Semarang dan Jl. Perak Timur 512, Blok B, No. 9, Ruko Tanjung Permai Indah , Surabaya. Perseroan ini memiliki 9 kantor cabang yang terletak di berbagai kota-kota besar di Indonesia.

17. Apexindo Pratama Duta, Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1984 dan pada saat ini merupakan salah satu perusahaan swasta nasional terbesar. Perusahaan ini

berkedudukan di Jakarta dengan kantor pusatnya terletak di Gedung Medco lantai 2-3, Jl. Ampera Raya No.20, Jakarta 12560. Perusahaan ini bergerak dalam bidang pertambangan termasuk minyak, gas dan panas bumi khususnya dalam penyediaan jasa pemboran minyak, gas dan panas bumi, baik di darat maupun lepas laut.

18. Surya Citra Media, Tbk

Perusahaan ini berkantor di Graha SCTV lantai 5, Jl. Jenderal Gatot Subroto, Kav 21, Jakarta 12930. Kegiatan usahanya menyelenggarakan kegiatan di bidang jasa penyediaan dan pemanfaatan multimedia serta jasa konsultasi di bidang media masa serta kegiatan usaha yang terkait. Perseroan juga mengembangkan usaha di bidang penjualan program pemberitaan dan program produksi *in house* SCTV kepada pihak ketiga lainnya.

19. Inti Indah Karya Plasindo, Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 6 Maret 1999. Perusahaan ini berkantor pusat dan kegiatan industrinya terletak di Jl. Raya Solo – Sragen Km. 8,5 Desa Sroyo – Kecamatan Karangayar, Jawa Tengah 57772. Perusahaan ini bergerak dalam bidang industri kantong plastik.

20. Bukit Asam, Tbk

Perusahaan ini berkedudukan di Tanjung Enim, Sumatera Selatan. Kantor pusat terletak di Jl. Parigi No.1 Tanjung Enim, Sumatera Selatan dan

kantor perwakilan terletak di Plaza Setiabudi II lantai 5, Jl. H. R. Rasuna Said, Kuningan, Jakarta 12920. Bidang usaha bergerak dalam bidang pertambangan batu bara yang meliputi penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan pemurnian, pengangkutan dan perdagangan bahan-bahan galian terutama batu bara.

BAB V
ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Empat variabel yang digunakan untuk membuktikan ada atau tidaknya pengaruh variabel keuangan terhadap harga saham setelah IPO (saham sekunder) di masa awal perdagangan selama tujuh hari perdagangan adalah :

1. *Earning per Share* (EPS)

Earning per Share digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan saham yang dimiliki. Untuk menghitung EPS digunakan rumus :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Contoh :

Perhitungan EPS perusahaan Anta Express Tour & Travel Service (ANTA) :

- Laba bersih setelah pajak = Rp 10.398.300.000
- Jumlah saham yang beredar = Rp 120.000.000

Dari data diatas, maka *Earning per Share* perusahaan ANTA adalah :

$$\begin{aligned} EPS &= \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \\ &= \frac{10.398.300.000}{120.000.000} \\ &= Rp. 89.652 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan nilai *Earning per Share* (EPS) masing-masing perusahaan dapat dilihat pada halaman lampiran.

2. Ukuran Penawaran (*Proceeds*)

Proceeds merupakan hasil yang diterima dari pengeluaran saham. Variabel ini diukur dengan nilai penawaran saham pada saat melakukan IPO.

Untuk menghitung *proceeds*, digunakan rumus :

$$\textit{Proceeds} = \textit{Offering price} \times \textit{Shares}$$

Keterangan : *Offering price* : Harga penawaran perdana

Share : Jumlah saham yang beredar

Contoh :

Perhitungan *Proceeds* pada perusahaan Anta ExpressTour & Travel Service (ANTA) adalah :

- *Offering price* = Rp 125
- *Shares* = 120.000.000 lembar

Dari data tersebut maka *proceeds* perusahaan ANTA adalah :

$$\begin{aligned}\textit{Proceeds} &= \text{Rp } 125 \times 120.000.000 \\ &= \text{Rp. } 15.000.000.000\end{aligned}$$

Hasil perhitungan *proceeds* masing-masing perusahaan selengkapnya dapat dilihat pada halaman lampiran.

3. *Financial Leverage (FL)*

Financial leverage menunjukkan seberapa jauh perusahaan didanai oleh hutang atau kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan *equity* yang dimiliki perusahaan. *Financial leverage* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$FL = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal saham}} \times 100 \%$$

Perhitungan *Financial leverage* pada perusahaan Anta Express Tour & Travel Service (ANTA) adalah :

- Total hutang = Rp 21.659.990.000
- Modal saham = Rp 60.145.640.000

$$\begin{aligned} FL &= \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal saham}} \times 100 \% \\ &= \frac{21.659.990.000}{60.145.640.000} \times 100 \% \\ &= 36.01 \% \end{aligned}$$

Hasil perhitungan nilai *Financial leverage* masing-masing perusahaan selengkapnya dapat dilihat pada halaman lampiran.

4. *Return on Asset (ROA)*

Return on Assets merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100 \%$$

Contoh :

Perhitungan ROA pada perusahaan Anta Express Tour & Travel Service (ANTA) adalah :

- Laba bersih setelah pajak = Rp 10.398.300.000
- Total *Assets* = Rp 184.279.900.000

Dari data diatas maka ROA perusahaan ANTA adalah :

$$\begin{aligned}
 ROA &= \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100 \% \\
 &= \frac{10.398.300.000}{184.279.900.000} \times 100 \% \\
 &= 5.64 \%
 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan nilai ROA masing-masing perusahaan selengkapnya dapat dilihat pada halaman lampiran.

A. Analisis Pengaruh Variabel Keuangan Terhadap Harga Saham di Masa Awal Perdagangan.

Pengolahan data untuk analisis regresi dalam penelitian ini menggunakan program SPSS 11 *for Windows*. Analisis ini untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel keuangan terhadap harga pasar saham pada hari pertama sampai dengan hari ke tujuh perdagangan di masa awal perdagangan dari 20 sampel perusahaan.

1. Analisis Regresi Berganda

Model persamaan yang digunakan dalam melakukan pengujian terhadap hipotesis diformulasikan sebagai berikut :

$$Y = \alpha_0 + b_1 \text{EPS} + b_2 P + b_3 \text{FL} + b_4 \text{ROA}$$

Notasi :

Y : harga saham

α : konstanta

b_1 - b_4 : koefisien regresi / koefisien variabel independen

EPS : *Earning per Share* (Laba per Lembar Saham)

P : *Proceeds* (Ukuran Penawaran Saham)

FL : *Financial Leverage*

ROA : *Return on Assets*

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_1 = 351.488 - 0.03234 \text{EPS} + 0.000000001385 P + 0.08798 \text{FL} - 8.890 \text{ROA}$$

$$Y_2 = 389.631 - 0.06146 \text{EPS} + 0.000000001263 P + 0.200 \text{FL} - 10.953 \text{ROA}$$

$$Y_3 = 422.875 - 0.08019 \text{EPS} + 0.000000001054 P + 0.347 \text{FL} - 12.977 \text{ROA}$$

$$Y_4 = 454.939 - 0.101 \text{EPS} + 0.0000000009676 P + 0.327 \text{FL} - 14.597$$

$$Y_5 = 440.171 - 0.09617 \text{ EPS} + 0.000000009079 \text{ P} + 0.420 \text{ FL} - 14.057 \text{ ROA}$$

$$Y_6 = 452.562 - 0.104 \text{ EPS} + 0.00000001089 \text{ P} + 0.272 \text{ FL} - 14.151 \text{ ROA}$$

$$Y_7 = 444.008 - 0.103 \text{ EPS} + 0.000000009770 \text{ P} + 0.316 \text{ FL} - 13.702 \text{ ROA}$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda tersebut maka dapat diinterpretasikan untuk variabel keuangan pada harga saham hari pertama (Y_1) sebagai berikut :

a. Konstanta $\alpha = 351.488$ menunjukkan bahwa apabila variabel keuangan dianggap nol, maka nilai harga saham sebesar 351.488.

b. Koefisien $b_1 = -0.03234$ menunjukkan bahwa apabila variabel EPS mengalami kenaikan sebesar Rp. 1, maka harga saham mengalami penurunan sebesar Rp. -0.03234 dengan asumsi, variabel keuangan lainnya tidak mengalami perubahan (konstan). Semakin tinggi perubahan EPS maka semakin rendah harga saham.

c. Koefisien $b_2 = 0.00000001385$ menunjukkan bahwa apabila variabel *proceeds* mengalami kenaikan sebesar Rp. 1, maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 0.00000001385 dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah (konstan). Semakin tinggi *proceeds* maka semakin tinggi harga saham.

d. Koefisien $b_3 = 0.08798$ menunjukkan bahwa apabila variabel *financial leverage* mengalami kenaikan sebesar 1 %, maka harga

saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.08798 % dengan asumsi variabel keuangan lainnya tidak mengalami perubahan (konstan). Semakin tinggi *financial leverage* maka semakin tinggi harga saham.

e. Koefisien $b_4 = -8.890$ menunjukkan bahwa apabila variabel *return on assets* mengalami kenaikan sebesar 1 %, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 8.890 % dengan asumsi variabel keuangan lainnya tidak mengalami perubahan (konstan). Semakin tinggi *return on assets* maka semakin rendah harga saham.

2. Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji t dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Apabila $-t(\alpha/2; n-k-1) \leq t \leq t(\alpha/2; n-k-1)$ pada $\alpha = 5\%$, maka H_0 diterima atau H_a tidak didukung (ditolak), artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya jika H_0 ditolak atau H_a didukung maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.



a. Pengujian pengaruh variabel EPS terhadap harga saham pada hari pertama sampai dengan hari ketujuh.

Tabel V.1
Hasil Uji *t* Pengaruh EPS terhadap Harga Saham

Hari	t-Hitung	t-Tabel	Hasil	<i>p-value</i>
1.	-0.223	-2.093	H ₀ diterima	0.826
2.	-0.442	-2.093	H ₀ diterima	0.665
3.	-0.588	-2.093	H ₀ diterima	0.565
4.	-0.710	-2.093	H ₀ diterima	0.489
5.	-0.744	-2.093	H ₀ diterima	0.469
6.	-0.755	-2.093	H ₀ diterima	0.462
7.	-0.755	-2.093	H ₀ diterima	0.462

Signifikan pada $\alpha = 5\%$

Dari tabel diatas dapat dijelaskan bahwa nilai EPS (variabel independen) tidak berpengaruh terhadap harga saham (variabel dependen) di Bursa Efek Jakarta. Hasil uji-t statistik menunjukkan bahwa nilai *p-value* pada hari pertama sampai dengan hari ketujuh lebih besar dari $\alpha = 5\%$. Hal ini berarti hipotesis alternatif (H_a) tidak dapat didukung atau H₀ diterima. Dengan H_a tidak dapat didukung, maka H₀ diterima, artinya secara statistik variabel EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

- b. Pengujian pengaruh variabel *Proceeds* terhadap harga saham pada hari pertama sampai hari ke tujuh.

Tabel V.2
Hasil Uji *t* Pengaruh *Proceeds* Terhadap Harga Saham

Hari	t-Hitung	t-Tabel	Hasil	<i>p-value</i>
1.	2.297	2.093	H ₀ ditolak	0.036
2.	2.180	2.093	H ₀ ditolak	0.046
3.	1.856	2.093	H ₀ diterima	0.083
4.	1.635	2.093	H ₀ diterima	0.123
5.	1.685	2.093	H ₀ diterima	0.113
6.	1.890	2.093	H ₀ diterima	0.078
7.	1.668	2.093	H ₀ diterima	0.116

Signifikan pada $\alpha = 5\%$

Dari tabel di atas dapat dijelaskan bahwa nilai *Proceeds* (variabel independen) pada hari pertama dan kedua berpengaruh terhadap harga saham (variabel dependen) di Bursa Efek Jakarta. Hasil perhitungan nilai *t*-statistik menunjukkan bahwa nilai *p-value* lebih kecil dari $\alpha = 5\%$. Hal ini berarti H₀ ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima, artinya secara statistik variabel *proceeds* pada hari pertama dan kedua berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hari ketiga sampai hari ketujuh nilai *proceeds* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham di Bursa Efek Jakarta. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *p-value* lebih besar dari $\alpha = 5\%$. Hal ini berarti H₀ diterima, artinya secara statistik variabel *proceeds* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada hari ketiga sampai hari ketujuh.

c. Pengujian pengaruh variabel *Financial Leverage* terhadap harga saham pada hari pertama sampai dengan hari ke tujuh.

Tabel V.3
Hasil Uji t Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Harga Saham

Hari	t-Hitung	t-Tabel	Hasil	<i>p-value</i>
1.	0.135	2.093	H ₀ diterima	0.895
2.	0.320	2.093	H ₀ diterima	0.754
3.	0.564	2.093	H ₀ diterima	0.581
4.	0.511	2.093	H ₀ diterima	0.617
5.	0.721	2.093	H ₀ diterima	0.482
6.	0.435	2.093	H ₀ diterima	0.669
7.	0.502	2.093	H ₀ diterima	0.623

Signifikan pada $\alpha = 5\%$

Dari tabel diatas dapat dijelaskan bahwa nilai *financial leverage* (variabel independen) tidak berpengaruh terhadap harga saham (variabel dependen) di Bursa Efek Jakarta. Hasil uji-t statistik menunjukkan bahwa nilai *p-value* pada hari pertama sampai dengan hari ketujuh lebih kecil daripada $\alpha = 5\%$. Hal ini berarti hipotesis alternatif (H_a) tidak dapat didukung atau H₀ diterima. Dengan H_a tidak dapat didukung, maka H₀ diterima artinya secara statistik variabel *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

d. Pengujian pengaruh variabel *Return on Assets* terhadap harga saham pada hari pertama sampai hari ke tujuh.

Tabel V.4
Hasil Uji t Pengaruh Variabel ROA
Terhadap Harga Saham

Hari	t-Hitung	t-Tabel	Hasil	<i>p-value</i>
1.	-1.497	-2.093	H ₀ diterima	0.155
2.	-1.920	-2.093	H ₀ diterima	0.074
3.	-2.321	-2.093	H ₀ ditolak	0.035
4.	-2.504	-2.093	H ₀ ditolak	0.024
5.	-2.651	-2.093	H ₀ ditolak	0.018
6.	-2.493	-2.093	H ₀ ditolak	0.025
7.	-2.413	-2.093	H ₀ ditolak	0.029

Signifikan pada $\alpha = 5\%$

Dari tabel diatas dapat dijelaskan bahwa nilai *Return on Assets* (variabel independen) pada hari pertama dan kedua tidak berpengaruh terhadap harga saham (variabel dependen) di Bursa Efek Jakarta. Hasil uji-t statistik menunjukkan bahwa nilai *p-value* pada hari pertama dan kedua lebih besar dari $\alpha = 5\%$. Hal ini berarti hipotesis alternatif (H_a) tidak dapat didukung atau H₀ diterima. Dengan H_a tidak dapat didukung atau H₀ diterima, artinya secara statistik variabel *Return on Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada hari pertama dan kedua. Pada hari ketiga sampai hari ketujuh nilai *Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil uji-t statistik menunjukkan bahwa nilai *p-value* pada hari ketiga sampai hari ketujuh lebih kecil dari $\alpha = 5\%$. Hal ini berarti H₀ ditolak atau H_a

diterima. Dengan H_a didukung atau H_0 ditolak, artinya secara statistik variabel *Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada hari ketiga sampai hari ketujuh.

3. Pengujian Koefisien Regresi secara stimulan atau bersama (Uji F)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel independen secara stimulan atau bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Apabila perhitungan F lebih kecil dari nilai kritis F dalam tabel-F, maka hipotesis nol ($b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$) akan diterima. Tabel berikut menyajikan nilai F statistik, F-tabel dan *p-value* dari hasil analisis regresi pada hari pertama sampai hari ketujuh perdagangan.

Tabel V.5
Pengujian Signifikan Statistik

Hari	Nilai F	F-tabel	Hasil	<i>p-value</i>
1.	4.249	2.71	H_0 ditolak	0.017
2.	4.807	2.71	H_0 ditolak	0.011
3.	4.951	2.71	H_0 ditolak	0.010
4.	4.603	2.71	H_0 ditolak	0.013
5.	5.345	2.71	H_0 ditolak	0.007
6.	5.146	2.71	H_0 ditolak	0.008
7.	4.892	2.71	H_0 ditolak	0.010

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa, pada hari pertama sampai hari ketujuh menunjukkan nilai *p-value* lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ dan nilai F lebih besar dari F-tabel (2.71). Oleh karena itu hipotesis nol ($b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$) ditolak. H_0 ditolak berarti secara serentak variabel keuangan (*EPS, Proceeds, Financial Leverage, Return on*

Assets) berpengaruh signifikan terhadap harga saham dari hari pertama sampai hari ketujuh masa perdagangan.

BAB VI

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh variabel-variabel keuangan terhadap harga saham di masa awal perdagangan selama tujuh hari perdagangan, maka dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut :

A. Kesimpulan

- a. Variabel EPS dan *financial leverage* dari empat variabel keuangan yang dianalisis pada hari pertama sampai hari ketujuh, berdasarkan uji *t* statistik, tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.
- b. Variabel *proceeds* berdasarkan hasil uji *t* statistik, pada hari pertama dan hari kedua berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pada hari ketiga sampai hari ketujuh, tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- c. Variabel *return on assets* berdasarkan hasil uji *t* statistik, pada hari pertama dan kedua tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pada hari ketiga sampai hari ketujuh berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- d. Berdasarkan uji F ditemukan bahwa keempat variabel tersebut yaitu EPS, *Proceeds*, *Financial Leverage* dan *Return on Assets* secara stimulan atau serentak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham selama tujuh hari pengamatan, dengan nilai *p-value* $\alpha = 5\%$.

B. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yaitu :

1. Keterbatasan dalam mengambil variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu hanya terbatas pada variabel keuangan saja, dengan tidak melibatkan variabel-variabel lain.
2. Keterbatasan dalam menggunakan rasio keuangan hanya diwakili empat rasio keuangan yaitu *Earning per Share*, *Proceeds*, *Financial Leverage*, dan *Return on Assets*. Sebab terdapat kemungkinan rasio-rasio keuangan yang lain yang lebih signifikan pengaruhnya terhadap harga saham.
3. Keterbatasan dalam mengambil periode penelitian yaitu periode yang cukup pendek yaitu hanya dua tahun (2001-2002), sehingga hasil yang diperoleh kemungkinan tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya.

C. Saran

Pada penelitian ini mungkin masih banyak kekurangan, khususnya pada sampel data karena hanya selama 2 tahun dan hanya menggunakan 4 variabel. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian dengan memasukan dan menambah variabel- variabel keuangan lainnya, sehingga bisa didapat model analisis yang lebih baik untuk menjelaskan pengaruh variabel keuangan terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiningsih, Sri dkk. 1998. *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Edisi Pertama. Penerbit PT Rama Prado Kriya. Jakarta
- Algifari. 2000. *Analisis Regresi Teori, Kasus, dan Solusi*. Edisi Dua. Penerbit BPFE STIE YKPN. Yogyakarta
- Algifari, 2003 . *Statistik Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi Dua. Penerbit UPP AMP YKPN. Yogyakarta
- Aryanti, Madonna. 2004. *Pengaruh Variabel – Variabel Keuangan Perusahaan Terhadap Tingkat Return Saham Pada Perusahaan Terbuka di BEJ*. Universitas Sanata Dharma. Yogyakarta
- Awat, J.N. 1995. *Metode Statistik dan Ekonometri*. Edisi Dua. Penerbit Liberty. Yogyakarta
- Basri, H.dan Indriyanto Gitosudarmo. 2000. *Manajemen Keuangan*. Edisi Empat, Penerbit BPFE. Yogyakarta
- Boedijoewono, Noegroho. 2001. *Pengantar Statistik Ekonomi dan Perusahaan*. Edisi Ketiga. Penerbit UPP AMP YKPN. Yogyakarta
- Gasperz, Mariska Ludya. 2005. *Pengaruh Perubahan Laba Per Lembar Saham Terhadap Harga Saham*. Universitas Sanata Dharma. Yogyakarta
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 1995. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta
- Helferk. A. Erich. 1993. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketujuh. Erlangga. Jakarta
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta
- Jogiyanto, H. M.. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. BPFE UGM. Yogyakarta
- Parawiyati, Ambar Woro Hastuti dan Edi Subiyantoro, Vol. 3, No. 2, 2000. Penggunaan Informasi Keuangan untuk Memprediksi Keuntungan Investasi bagi Investor di Pasar Modal. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Hal. 214-228

- Payamta, Vol. 1, No. 6, 2000. Pengaruh Variabel Keuangan dan Signaling terhadap Penentuan Harga Pasar Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Siasat Bisnis*
- Payamta. Analisis Kinerja Perusahaan Sebelum dan Sesudah Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO). Edisi Kedua. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Tahun III*
- Prastowo, Drs. Dwi dan Rifka Julianty, S.E., 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. UPP AMP YKPN. Yogyakarta
- Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE UGM. Yogyakarta
- Sabardi, Agus. 1994. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama Jilid Dua. UPP AMP YKPN. Yogyakarta
- Sasongko, Noer dan Nila Wulandari. Vol. 19, NO. 1, 2006. Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Empirika*. Hal. 64-80.
- Suwarno, Agus Endro. Vol. 3, NO. 2, 2004. Manfaat Informasi Rasio Keuangan Dalam Memeprediksi Perubahan Laba (Studi Empiris terhadap Perusahaan Manufaktur Go Publik di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Hal. 127-152
- Syamsuddin, Lukman. 1985. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT Hanindita. Yogyakarta
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE UGM. Yogyakarta
- Trisnaningsih, Sri. Vol. 4, No. 2, 2005. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan Yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Hal 195-210

LAMPIRAN

DAFTAR EMITEN

No	Kode	Nama Perusahaan	Jenis Industri
1	ANTA	Anta Express Tour & Travel Service, Tbk	Biro perjalanan wisata
2	APEX	Apexindo Pratama Duta, Tbk	Pertambangan minyak, gas, dan panas bumi
3	ARNA	Arwana Citra Mulya, Tbk	Industri bahan bangunan keramik
4	BTON	Beton Jaya Manunggal, Tbk	Industri besi beton
5	CITA	Cipta Panelutama, Tbk	Wooden furniture
6	CLPI	Colorpack Indonesia, Tbk	Industri tinta cetak
7	DOID	Daeyu Orchid indo, Tbk	Industri pakaian jadi
8	FISH	Fishindo Kusuma Sejahtera, Tbk	Industri tepung ikan, minyak ikan
9	FORU	Fortune Indonesia, Tbk	Jasa komunikasi pemasaran
10	FPNI	Fatra Polindo Nusa Industri, Tbk	Industri plastik lembaran
11	IIKP	Inti Indah Karya Plasindo, Tbk	Industri kantung plastik
12	INAF	Indofarma, Tbk	Industri farmasi dan kesehatan
13	KAEF	Kimia Farma, Tbk	Industri dan distribusi farmasi
14	LMAS	Limas Stokhomindo, Tbk	Industri jaringan komunikasi dan jasa informasi
15	PLAS	Plaspack Prima Industri, Tbk	Industri kantung plastik
16	PTBA	Bukit Asam, Tbk	Industri pertambangan batu bara
17	PIFA	Pyridam Farma, Tbk	Industri farmasi
18	RODA	Roda Pango Harapan, Tbk	Industri real estate, kontraktor
19	SCMA	Surya Citra Media, Tbk	Industri penyediaan multimedia
20	SUGI	Sugi Sama Persada, Tbk	Industri suku cadang dan penjualan kendaraan bermotor

**VARIABEL KEUANGAN YANG MEMPENGARUHI
HARGA SAHAM**

No	Kode	EPS (Rp)	PROCEEDS (Rp)	FL (%)	ROA (%)
1	ANTA	86,65	15.000.000.000	36.01	5.64
2	APEX	192,83	110.000.000.000	44.42	2.91
3	ARNA	34,016	15.000.000.000	253.39	28.25
4	BTON	5,388	7.800.000.000	119.74	1.37
5	CITA	20,678	248.140.753.000	239.42	3.51
6	CLPI	117,94	10.000.000.000	34.71	16.36
7	DOID	0,098	10.803.000.000	56.68	22.58
8	FISH	11,05	10.000.000.000	3.39	2.10
9	FORU	9,785	26.650.000.000	143.28	4.26
10	FPNI	281,89	30.150.000.000	83.56	9.05
11	IIKP	6,383	27.000.000.000	117.30	0.83
12	INAF	142,240	149.218.750.000	82.81	17.38
13	KAEF	1330,59	10.800.000.000	78.61	7.44
14	LMAS	-76,68	17.500.000.000	9.01	7.36
15	PLAS	5,7	20.000.000.000	21.78	2.98
16	PTBA	323,80	199.237.500.000	55.19	5.65
17	PIFA	12,083	12.600.000.000	45.19	2.19
18	RODA	0,72	18.000.000.000	0.05	-0.13
19	SCMA	166,4	412.500.000.000	386.43	1.49
20	SUGI	7,84	12.000.000.000	40.44	2.49

HARGA SAHAM (Rp) Hst 1 SAMPAI DENGAN Hst 7

No. Kode	Hst 1	Hst 2	Hst 3	Hst 4	Hst 5	Hst 6	Hst 7
1	210	280	375	480	485	470	460
2	550	550	550	550	525	550	550
3	140	130	130	110	115	110	115
4	315	340	340	300	290	250	240
5	340	420	430	435	470	525	500
6	410	400	390	370	360	360	350
7	150	155	150	145	150	150	150
8	160	145	145	140	135	135	135
9	220	295	395	530	525	475	460
10	495	515	525	475	495	500	500
11	670	700	700	675	675	675	675
12	230	205	180	180	225	215	215
13	210	210	210	205	205	205	210
14	510	600	575	525	450	490	495
15	510	450	590	750	700	800	775
16	600	600	575	575	525	550	550
17	200	230	265	280	295	315	305
18	445	500	475	500	500	500	500
19	1150	1150	1150	1125	1100	1125	1100
20	200	270	305	305	315	325	325

IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN OLEH MANAJEMEN

1. UMUM

Perseroan merupakan perusahaan biro perjalanan wisata, yang didirikan di Jakarta pada tanggal 10 Mei 1972 dengan nama PT China Travel Service yang kemudian diubah menjadi PT Anta Express Tour & Travel Service pada tanggal 25 Maret 1976.

Kegiatan usaha utama Perseroan dan Anak Perusahaan meliputi antara lain penjualan tiket, penjualan paket wisata, penjualan voucher hotel, pengurusan dokumen dan penyelenggara konferensi.

Untuk mendukung kegiatan usahanya sampai saat ini Perseroan dan Anak Perusahaannya yaitu VAYA melakukan operasinya melalui kantor pusat dan 23 kantor cabang yang tersebar di Jakarta, Bogor, Bandung, Surabaya, Denpasar dan Makasar serta gerai-gerai jual (*counter sale*) yang tersebar di wilayah Republik Indonesia.

2. ANALISIS KEUANGAN

Pembahasan analisis keuangan berikut ini didasarkan pada Laporan Keuangan Konsolidasi Perseroan dan Anak Perusahaan yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik Drs. Trisno, Thomas Iguna & Rekan untuk 12 (dua belas) bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2000 dan tahun-tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 1999, dan 1998; serta untuk periode 6 (enam) bulan yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2001 (keterangan lebih lanjut dapat dilihat pada Bab XVI tentang Laporan Auditor Independen dan Laporan Keuangan Konsolidasi).

(dalam juta rupiah)

Uraian	30 Juni		31 Desember	
	2001	2000	1999	1998
Pendapatan Bersih	543.999,40	908.898,41	795.716,91	710.426,70
Beban Usaha	21.653,99	35.377,11	26.685,84	25.440,17
Laba Usaha	7.365,73	11.047,42	3.452,27	4.395,76
Laba Bersih*	10.398,30	11.379,06	3.190,14	4.859,48
Jumlah Aktiva	184.279,90	211.236,97	127.172,09	104.570,86
Jumlah Ekuitas	60.145,64	49.747,34	27.918,27	24.728,14

* Perseroan telah membagikan dividen tunai sebesar Rp 7.556.987.061,- sesuai dengan Akte No. 37 tertanggal 6 Desember 2001 yang dibuat dihadapan DR. Irawan Soerodjo, S.H. MSI Notaris di Jakarta.

a. Pertumbuhan Pendapatan Bersih

Tahun 1999 dibandingkan dengan tahun 2000 dan 6 bulan pertama tahun 2001

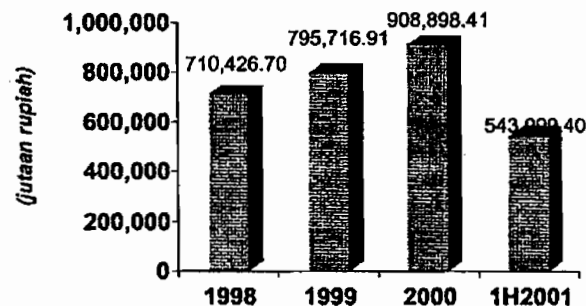
Pendapatan bersih konsolidasi Perseroan dan Anak Perusahaan untuk tahun 2000 adalah sebesar Rp 908.898,41 juta mengalami kenaikan sebesar 14,22% atau Rp 113.181,50 juta dari Rp 795.716,91 juta di tahun 1999. Pada 6 bulan pertama tahun 2001 Perseroan dan Anak Perusahaan telah berhasil membukukan pendapatan bersih senilai Rp 543.999,40 juta. Kenaikan pendapatan bersih konsolidasi ini terutama disebabkan oleh kenaikan penjualan tiket baik domestik dan internasional maupun kenaikan penjualan tur khususnya *outbound*. Peningkatan penjualan tiket di tahun 2000 sebesar Rp 64.792,51 juta atau 9,63% dari Rp 672.523,28 juta di tahun 1999 serta pada tahun 2001 terjadi karena membaiknya kondisi perekonomian Indonesia dan kembali bergairahnya suasana investasi disamping pengaruh menguatnya kurs USD terhadap IDR. Peningkatan penjualan tur di tahun 2000 sebesar Rp 38.092,02 juta atau 42,76% dari Rp 89.084,35 juta di tahun 1999 terjadi karena membaiknya nilai penjualan tur *outbound* dimana mencapai lebih dari Rp 13.163,25 juta.

Tahun 1999 dibandingkan dengan tahun 1998

Pendapatan bersih konsolidasi Perseroan dan Anak Perusahaan untuk tahun 1999 adalah sebesar Rp 795.716,91 juta, mengalami peningkatan sebesar 12,01% atau Rp 85.290,21 juta dari Rp 710.426,70 juta di tahun 1998. Peningkatan pendapatan bersih konsolidasi ini terutama disebabkan oleh meningkatnya penjualan tiket dan penjualan tur. Peningkatan penjualan tur di tahun 1999 mencapai sebesar 137,21% atau Rp 51.529,30 juta, peningkatan tersebut terjadi karena di tahun 1998 kondisi ekonomi dan politik yang sangat buruk di dalam negeri mengakibatkan sektor ini sangat terpukul. Peningkatan penjualan tiket di tahun 1999 sebesar 4,28% atau Rp 27.614,12 juta jika dibandingkan dengan tahun 1998 yang mencapai sebesar Rp 644.909,16 juta, peningkatan tersebut terjadi karena peningkatan penjualan tiket domestik yang jauh melebihi penurunan penjualan tiket internasional. Hal ini disebabkan karena tingginya nilai tukar dolar terhadap Rupiah mengakibatkan banyaknya konsumen beralih ke wisata lokal serta kenaikan tarif penerbangan domestik.

Uraian	(dalam jutaan Rupiah)			
	30 Juni 2001	31 Desember		
		2000	1999	1998
Penjualan tiket	428.966,83	737.315,79	672.523,28	644.909,16
Penjualan tur	87.993,61	127.176,37	89.084,35	39.230,85
Penjualan voucher hotel	22.294,67	34.149,02	24.528,43	19.957,10
Pengurusan dokumen dan visa	4.206,95	9.053,36	6.796,94	5.411,31
Penyelenggaraan konferensi	-	294,45	1.101,51	493,55
Lain-lain	537,33	909,41	1.682,40	424,73
Jumlah	543.999,40	908.898,41	795.716,91	710.426,70

**Grafik Pertumbuhan Pendapatan Bersih
31 Desember 1998, 1999, 2000
dan 30 Juni 2001**



b. Pertumbuhan Beban Pokok Pendapatan

Tahun 1999 dibandingkan dengan tahun 2000 dan 6 bulan pertama tahun 2001

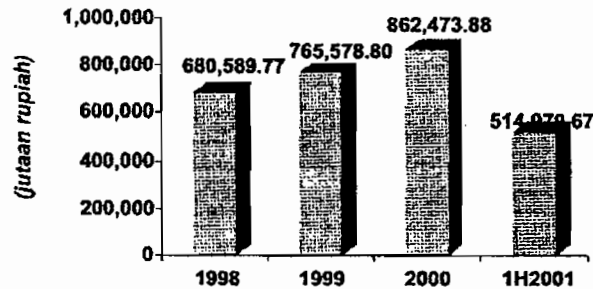
Beban pokok pendapatan konsolidasi Perseroan dan Anak Perusahaan untuk tahun 2000, adalah sebesar Rp 862.473,88 juta mengalami kenaikan sebesar 12,66% atau Rp 96.895,08 juta dari Rp 765.578,80 juta di tahun 1999, sedangkan pada semester pertama tahun 2001 beban pokok pendapatan tercatat sebesar Rp 514.979,67 juta. Kenaikan beban pokok pendapatan konsolidasi ini sejalan dengan semakin tingginya penjualan bersih konsolidasi dari Perseroan dan Anak Perusahaan. Namun secara persentase kenaikan beban pokok penjualan tur lebih tinggi dibanding dengan penjualan tiket dikarenakan persaingan yang ketat dan adanya program *Secure 3* di sektor tiket internasional yang membantu peningkatan laba kotor sektor ini.

Tahun 1999 dibandingkan dengan tahun 1998

Beban pokok pendapatan konsolidasi Perseroan dan Anak Perusahaan untuk tahun 1999, adalah sebesar Rp 765.578,80 juta, mengalami peningkatan sebesar 12,49% atau Rp

84.989,03 juta dari Rp 680.589,77 juta di tahun 1998. Peningkatan beban pokok pendapatan konsolidasi ini terutama disebabkan oleh meningkatnya beban penjualan tiket dan beban penjualan tur sejalan dengan meningkatnya penjualan pada kedua produk tersebut.

Grafik Pertumbuhan Beban Pokok Pendapatan Konsolidasi
31 Desember 1998, 1999, 2000
dan 30 Juni 2001



c. Pertumbuhan Pendapatan (Beban) Lain-lain

Tahun 1999 dibandingkan dengan tahun 2000 dan 6 bulan pertama tahun 2001

Pendapatan (Beban) lain-lain konsolidasi Perseroan dan Anak Perusahaan untuk tahun 2000, adalah sebesar Rp 6.581,88 juta, mengalami peningkatan sebesar 330,32% atau Rp 5.052,34 juta dari Rp 1.529,54 juta di tahun 1999. Peningkatan pendapatan lain-lain ini terutama disebabkan oleh :

- Meningkatnya pendapatan selisih kurs pada tahun 2000 sebesar Rp 5.029,77 juta dimana pada tahun 1999 mengalami kerugian kurs sebesar Rp 1.766,47 juta.
- Meningkatnya laba penjualan aktiva tetap sebesar 442,29% atau Rp 559,27 juta dari Rp 126,45 juta pada tahun 1999 menjadi Rp 685,72 juta pada tahun 2000.
- Meningkatnya pendapatan lain-lain sebesar 125,88% atau Rp 1.559,57 juta yaitu dari Rp 1.238,98 juta pada tahun 1999 menjadi Rp 2.798,55 juta pada tahun 2000.

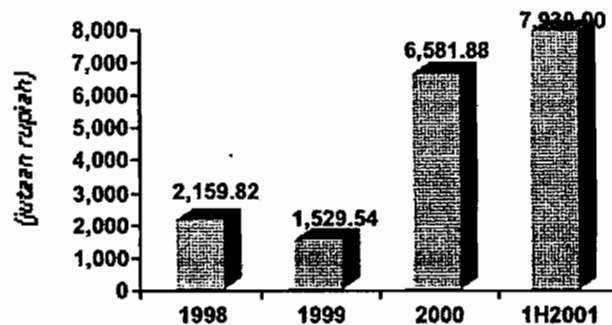
Pada paruh pertama tahun 2001 Pendapatan (Beban) lain-lain konsolidasi Perseroan dan Anak Perusahaan tercatat sebesar Rp 7.930,00 juta.

Tahun 1999 dibandingkan dengan tahun 1998

Pendapatan (Beban) lain-lain konsolidasi Perseroan dan Anak Perusahaan untuk tahun 1999, adalah sebesar Rp 1.529,54 juta, mengalami penurunan sebesar 29,18% atau Rp 630,28 juta dari Rp 2.159,82 juta di tahun 1998. Penurunan pendapatan lain-lain konsolidasi ini terutama disebabkan oleh :

- Menurunnya pendapatan bunga sebesar 28,54% atau Rp 1.050,20 juta dari Rp 3.679,57 juta pada tahun 1998 menjadi Rp 2.629,37 juta di tahun 1999;
- Menurunnya laba penjualan aktiva tetap sebesar 88,45% atau Rp 968,67 juta dari Rp 1.095,12 juta pada tahun 1998 menjadi Rp 126,45 juta dan di tahun 1999;
- Meningkatnya beban selisih kurs sebesar 108,55% atau Rp 919,45 juta dari Rp 847,02 juta pada tahun 1998 menjadi Rp 1.766,47 juta di tahun 1999;
- Menurunnya biaya bunga sebesar 71,06% atau sebesar Rp 1.332,30 juta dari Rp 1.874,83 juta menjadi Rp 542,54 juta pada tahun 1999.

**Grafik Pertumbuhan Pendapatan (Beban) Lain-lain
Konsolidasi
31 Desember 1998, 1999, 2000
dan 30 Juni 2001**



d. Pertumbuhan Laba Usaha

Tahun 1999 dibandingkan dengan tahun 2000 dan 6 bulan pertama tahun 2001

Lab usaha konsolidasi Perseroan dan Anak Perusahaan untuk tahun 2000, adalah sebesar Rp 11.047,42 juta mengalami kenaikan sebesar 220% atau Rp 7.595,15 juta dari Rp 3.452,27 juta di tahun 1999. Kenaikan laba usaha konsolidasi ini terutama disebabkan oleh peningkatan laba kotor perusahaan yang melampaui kenaikan beban usaha baik secara absolut maupun persentase yaitu kenaikan laba kotor sebesar Rp 16.286,42 juta atau meningkat sebesar 54,04% dari Rp 30.138,11 juta pada tahun 1999 menjadi Rp 46.424,53 juta di tahun 2000 sedangkan kenaikan beban usaha hanya sebesar Rp 8.691,27 juta atau sebesar 32,57% yaitu sebesar Rp 26.685,84 juta pada tahun 1999 menjadi Rp 35.377,11 juta pada tahun 2000. Pada 6 bulan pertama tahun 2001 Perseroan dan anak perusahaan mencatat laba usaha sebesar Rp 7.365,74 juta.

Tahun 1999 dibandingkan dengan tahun 1998

Lab usaha konsolidasi Perseroan dan Anak Perusahaan untuk tahun 1999, adalah sebesar Rp 3.452,27 juta, mengalami penurunan sebesar 21,48% atau Rp 944,48 juta dari Rp 4.396,75 juta di tahun 1998. Penurunan laba usaha konsolidasi ini terutama disebabkan oleh meningkatnya beban usaha sebesar 4,90% atau Rp 1.245,67 juta dari Rp 25.440,17 juta pada tahun 1998 menjadi Rp 26.685,84 juta di tahun 1999. Peningkatan beban usaha tersebut terutama disebabkan oleh peningkatan beban gaji dan tunjangan pada tahun 1999. Sedangkan kenaikan beban usaha ini tidak disertai dengan kenaikan laba kotor yang hanya meningkat sebesar Rp 301,18 juta atau sebesar 1,01% yaitu dari Rp 29.836,93 juta pada tahun 1998 menjadi Rp 30.138,11 pada tahun 1999

e. Pertumbuhan Laba Bersih

Tahun 1999 dibandingkan dengan tahun 2000 dan 6 bulan pertama tahun 2001

Lab bersih konsolidasi Perseroan dan Anak Perusahaan untuk tahun 2000 adalah sebesar Rp 11.379,06 juta mengalami kenaikan sebesar 256,69% atau Rp 8.188,92 juta dari Rp 3.190,14 juta di tahun 1999. Kenaikan laba bersih konsolidasi ini terutama disebabkan oleh peningkatan laba usaha yang cukup besar ditambah dengan kenaikan pendapatan

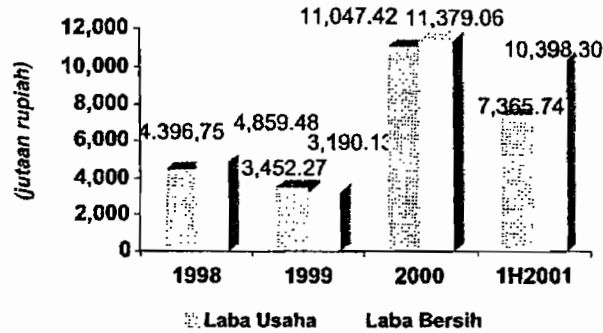
lain-lain yaitu: pendapatan selisih kurs dan penurunan beban bunga perseroan dan anak perusahaan. Pada 30 Juni 2001 Perseroan dan Anak Perusahaan telah mencatat laba bersih konsolidasi* sebesar Rp 10.398,30 juta.

* Perseroan telah membagikan dividen tunai sebesar Rp 7.556.987.061,- sesuai dengan Akte No. 37 tertanggal 6 Desember 2001 yang dibuat dihadapan DR. Irawan Soerodjo, S.H. MSi Notaris di Jakarta.

Tahun 1999 dibandingkan dengan tahun 1998

Laba bersih konsolidasi Perseroan dan Anak Perusahaan untuk tahun 1999 adalah sebesar Rp 3.190,14 juta, mengalami penurunan sebesar 34,35% atau Rp 1.669,34 juta dari Rp 4.859,48 juta di tahun 1998. Penurunan laba bersih konsolidasi ini terutama disebabkan oleh penurunan laba usaha dan pada pendapatan lain-lain yang terutama disebabkan oleh penurunan pendapatan bunga pada tahun 1999 yang disertai oleh penurunan pada laba penjualan aktiva tetap di tahun yang sama, disamping hal tersebut penurunan pendapatan lain-lain juga dipengaruhi oleh meningkatnya beban selisih kurs di tahun 1999.

Grafik Pertumbuhan Laba Usaha dan Laba Bersih Konsolidasi
31 Desember 1998, 1999, 2000
dan 30 Juni 2001



f. Pertumbuhan Aktiva

Pada tanggal 31 Desember 2000, 1999 dan 1998, aktiva Perseroan dan Anak Perusahaan masing-masing berjumlah Rp 211.236,97 juta, Rp 127.172,09 juta dan 104.570,86 juta. Pada tahun 2000 jumlah aktiva Perseroan dan Anak Perusahaan naik sebesar Rp 84.064,88 juta atau 66,10% dibandingkan dengan akhir tahun 1999. Pada akhir tahun 1999 jumlah aktiva meningkat sebesar Rp 22.601,23 juta atau 21,61% dibandingkan dengan akhir tahun 1998. Sedangkan pada 30 Juni 2001 Perseroan dan Anak Perusahaan mencatat Aktiva konsolidasi sebesar Rp 184.279,90 juta.

Kenaikan aktiva Perseroan dan Anak Perusahaan pada tahun 2000 dari tahun 1999 disebabkan terutama oleh kenaikan aktiva lancar khususnya akun kas dan setara kas, serta uang muka. Disamping itu adanya revaluasi atas aktiva tetap perseroan dan anak perusahaan.

Peningkatan aktiva Perseroan dan Anak Perusahaan pada tahun 1999 dari tahun 1998 disebabkan terutama oleh peningkatan pada aktiva lancar karena terdapat kenaikan pada kas dan setara kas dan piutang usaha. Peningkatan kas dan setara kas terutama disebabkan oleh kenaikan saldo Rupiah baik di bank maupun kas perseroan dan anak perusahaan, sedangkan peningkatan pada piutang usaha terutama disebabkan oleh peningkatan penjualan tiket dan tur.

g. Pertumbuhan Ekuitas

Pada tanggal 31 Desember 2000, 1999 dan 1998, ekuitas Perseroan dan Anak Perusahaan masing-masing berjumlah Rp 49.747,34 juta, Rp 27.918,27 juta dan Rp 24.728,14 juta. Pada tahun 2000 ekuitas Perseroan dan Anak Perusahaan naik sebesar Rp 21.829,07 juta atau 78,19% dibandingkan dengan akhir tahun 1999. Pada akhir tahun 1999 ekuitas meningkat sebesar Rp 3.190,13 juta atau 12,90% dibandingkan dengan akhir tahun 1998. Pada 30 Juni 2001 Perseroan dan Anak Perusahaan mencatat total Ekuitas konsolidasi sebesar Rp 60.145,64 juta.

Kenaikan ekuitas Perseroan dan Anak Perusahaan pada tahun 2000 dari tahun 1999 disebabkan terutama oleh peningkatan tambahan modal disetor perseroan dan anak perusahaan akibat pengalihan laba ditahan menjadi modal setor, sedangkan dalam enam bulan pertama tahun 2001 pertumbuhan ekuitas disebabkan oleh tambahan setoran modal dari induk perusahaan serta hasil dari revaluasi aktiva tetap.

Peningkatan ekuitas Perseroan dan Anak Perusahaan pada tahun 1999 dari tahun 1998 disebabkan terutama oleh meningkatnya saldo laba sebesar Rp 3.190,13 juta atau 37,77%.

h. Pertumbuhan Kewajiban

Pada tanggal 31 Desember 2000, 1999 dan 1998, kewajiban Perseroan dan Anak Perusahaan masing-masing berjumlah Rp 161.077,16 juta, Rp 99.050,72 juta dan Rp 79.684,73 juta. Pada tahun 2000 kewajiban Perseroan dan Anak Perusahaan naik sebesar Rp 62.026,44 juta atau 62,62% dibandingkan dengan akhir tahun 1999. Pada akhir tahun 1999 kewajiban meningkat sebesar Rp 19.365,99 juta atau 24,30% dibandingkan dengan akhir tahun 1998. Pada 30 Juni 2001 Perseroan dan Anak Perusahaan mencatat Kewajiban konsolidasi sebesar Rp 123.649,43 juta.

Kenaikan kewajiban Perseroan dan Anak Perusahaan pada tahun 2000 dari tahun 1999 disebabkan terutama oleh kenaikan hutang usaha sebesar Rp 24.987,89 juta sejalan dengan peningkatan penjualan bersih dan juga kenaikan pendapatan ditangguhkan sebesar Rp 26.404,56 juta.

Peningkatan kewajiban Perseroan dan Anak Perusahaan pada tahun 1999 dari tahun 1998 disebabkan terutama oleh meningkatnya pendapatan yang ditangguhkan dan hutang usaha. Peningkatan pendapatan yang ditangguhkan sebesar Rp 16.024,03 juta atau sebesar 115,17% disebabkan oleh pendapatan yang diterima dimuka yang timbul karena kegiatan Perseroan yang terdiri dari penjualan tiket, penjualan paket wisata, penjualan voucher hotel, penjualan dokumen dan visa dan lain-lain. Peningkatan hutang usaha sebesar Rp 11.800,82 juta atau 23,53% jika dibandingkan dengan tahun 1998 disebabkan oleh kegiatan usaha Perseroan.

i. Likuiditas

Likuiditas diukur dengan menggunakan rasio lancar, yaitu perbandingan aktiva lancar terhadap kewajiban lancar dan merupakan indikator kemampuan Perseroan dan Anak Perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Perseroan dan Anak Perusahaan pada tahun-tahun yang berakhir 31 Desember 1998, 1999, 2000, dan 30 Juni 2001 memiliki rasio lancar sebesar 1,05 kali, 1,13 kali, 1,03 kali, dan 1,05 kali.

j. Solvabilitas

Solvabilitas diukur dengan membandingkan jumlah aktiva dengan jumlah kewajiban (solvabilitas aktiva) maupun jumlah kewajiban dengan jumlah ekuitas (solvabilitas ekuitas). Solvabilitas merupakan indikator kemampuan Perseroan dan Anak Perusahaan untuk membayar kembali kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang pada saat jatuh tempo. Solvabilitas aktiva Perseroan dan Anak Perusahaan pada tahun-tahun yang

Hasil Uji Hari Pertama

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
HARGA	385.75	245.079	20
EPS	133.97043	300.030558	20
PROCEEDS	6.81E+10	1.0702E+11	20
FINANCE	92.570500	98.1657604	20
ROA	7.18550	7.841146	20

Correlations

		HARGA	EPS	PROCEEDS	FINANCE	ROA
Pearson Correlation	HARGA	1.000	-.024	.674	.422	-.379
	EPS	-.024	1.000	.039	.012	.030
	PROCEEDS	.674	.039	1.000	.697	-.162
	FINANCE	.422	.012	.697	1.000	.120
	ROA	-.379	.030	-.162	.120	1.000
Sig. (1-tailed)	HARGA	.	.460	.001	.032	.049
	EPS	.460	.	.435	.480	.450
	PROCEEDS	.001	.435	.	.000	.247
	FINANCE	.032	.480	.000	.	.307
	ROA	.049	.450	.247	.307	.
N	HARGA	20	20	20	20	20
	EPS	20	20	20	20	20
	PROCEEDS	20	20	20	20	20
	FINANCE	20	20	20	20	20
	ROA	20	20	20	20	20

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	351.488	71.502		4.916	.000	199.086	503.891
	EPS	-3.234E-02	.145	-.040	-.223	.826	-.341	.276
	PROCEEDS	1.385E-09	.000	.605	2.297	.036	.000	.000
	FINANCE	8.798E-02	.653	.035	.135	.895	-1.303	1.479
	ROA	-8.890	5.937	-.284	-1.497	.155	-21.544	3.764

a. Dependent Variable: HARGA

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	142.32	938.06	385.75	178.621	20
Residual	-344.29	278.39	.00	167.805	20
Std. Predicted Value	-1.363	3.092	.000	1.000	20
Std. Residual	-1.823	1.474	.000	.889	20

a. Dependent Variable: HARGA

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: HARGA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.729 ^a	.531	.406	188.858	.531	4.249	4	15	.017	2.137

a. Predictors: (Constant), ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS

b. Dependent Variable: HARGA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	606202.52	4	151550.629	4.249	.017 ^a
	Residual	535011.23	15	35667.416		
	Total	1141213.8	19			

a. Predictors: (Constant), ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS

b. Dependent Variable: HARGA



Hasil Uji Hari Kedua

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
HARGA	407.25	243.545	20
EPS	133.97043	300.030558	20
PROCEEDS	6.81E+10	1.0702E+11	20
FINANCE	92.570500	98.1657604	20
ROA	7.18550	7.841146	20

Correlations

		HARGA	EPS	PROCEEDS	FINANCE	ROA
Pearson Correlation	HARGA	1.000	-.064	.665	.425	-.435
	EPS	-.064	1.000	.039	.012	.030
	PROCEEDS	.665	.039	1.000	.697	-.162
	FINANCE	.425	.012	.697	1.000	.120
	ROA	-.435	.030	-.162	.120	1.000
Sig. (1-tailed)	HARGA	.	.395	.001	.031	.028
	EPS	.395	.	.435	.480	.450
	PROCEEDS	.001	.435	.	.000	.247
	FINANCE	.031	.480	.000	.	.307
	ROA	.028	.450	.247	.307	.
N	HARGA	20	20	20	20	20
	EPS	20	20	20	20	20
	PROCEEDS	20	20	20	20	20
	FINANCE	20	20	20	20	20
	ROA	20	20	20	20	20

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS ^a		Enter

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

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.750 ^a	.562	.445	181.453	.562	4.807	4	15	.011	2.122

- a. Predictors: (Constant), ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS
- b. Dependent Variable: HARGA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	633094.03	4	158273.508	4.807	.011 ^a
	Residual	493879.72	15	32925.314		
	Total	1126973.8	19			

- a. Predictors: (Constant), ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS
- b. Dependent Variable: HARGA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	389.631	68.698		5.672	.000	243.204	536.058
	EPS	-6.146E-02	.139	-.076	-.442	.665	-.358	.235
	PROCEEDS	1.263E-09	.000	.555	2.180	.046	.000	.000
	FINANCE	.200	.627	.081	.320	.754	-1.136	1.537
	ROA	-10.953	5.704	-.353	-1.920	.074	-23.112	1.205

a. Dependent Variable: HARGA

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	147.81	961.35	407.25	182.540	20
Residual	-291.20	262.37	.00	161.226	20
Std. Predicted Value	-1.421	3.036	.000	1.000	20
Std. Residual	-1.605	1.446	.000	.889	20

a. Dependent Variable: HARGA

Hasil Uji Hari Ketiga

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
HARGA	422.75	240.687	20
EPS	133.97043	300.030558	20
PROCEEDS	6.81E+10	1.0702E+11	20
FINANCE	92.570500	98.1657604	20
ROA	7.18550	7.841146	20

Correlations

		HARGA	EPS	PROCEEDS	FINANCE	ROA
Pearson Correlation	HARGA	1.000	-.093	.632	.416	-.485
	EPS	-.093	1.000	.039	.012	.030
	PROCEEDS	.632	.039	1.000	.697	-.162
	FINANCE	.416	.012	.697	1.000	.120
	ROA	-.485	.030	-.162	.120	1.000
Sig. (1-tailed)	HARGA	.	.349	.001	.034	.015
	EPS	.349	.	.435	.480	.450
	PROCEEDS	.001	.435	.	.000	.247
	FINANCE	.034	.480	.000	.	.307
	ROA	.015	.450	.247	.307	.
N	HARGA	20	20	20	20	20
	EPS	20	20	20	20	20
	PROCEEDS	20	20	20	20	20
	FINANCE	20	20	20	20	20
	ROA	20	20	20	20	20

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS ^a		Enter

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

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.754 ^a	.569	.454	177.833	.569	4.951	4	15	.010	1.942

- a. Predictors: (Constant), ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS
 b. Dependent Variable: HARGA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	626305.63	4	156576.407	4.951	.010 ^a
	Residual	474368.12	15	31624.541		
	Total	1100673.7	19			

- a. Predictors: (Constant), ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS
 b. Dependent Variable: HARGA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	422.875	67.328		6.281	.000	279.370	566.380
	EPS	-8.019E-02	.136	-.100	-.588	.565	-.371	.210
	PROCEEDS	1.054E-09	.000	.468	1.856	.083	.000	.000
	FINANCE	.347	.615	.141	.564	.581	-.963	1.657
	ROA	-12.977	5.590	-.423	-2.321	.035	-24.892	-1.062

a. Dependent Variable: HARGA

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	157.20	958.78	422.75	181.558	20
Residual	-290.11	219.93	.00	158.009	20
Std. Predicted Value	-1.463	2.952	.000	1.000	20
Std. Residual	-1.631	1.237	.000	.889	20

a. Dependent Variable: HARGA

Hasil Uji Hari Keempat

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
HARGA	432.75	245.879	20
EPS	133.97043	300.030558	20
PROCEEDS	6.81E+10	1.0702E+11	20
FINANCE	92.570500	98.1657604	20
ROA	7.18550	7.841146	20

Correlations

		HARGA	EPS	PROCEEDS	FINANCE	ROA
Pearson Correlation	HARGA	1.000	-.119	.583	.367	-.522
	EPS	-.119	1.000	.039	.012	.030
	PROCEEDS	.583	.039	1.000	.697	-.162
	FINANCE	.367	.012	.697	1.000	.120
	ROA	-.522	.030	-.162	.120	1.000
Sig. (1-tailed)	HARGA	.	.308	.003	.056	.009
	EPS	.308	.	.435	.480	.450
	PROCEEDS	.003	.435	.	.000	.247
	FINANCE	.056	.480	.000	.	.307
	ROA	.009	.450	.247	.307	.
N	HARGA	20	20	20	20	20
	EPS	20	20	20	20	20
	PROCEEDS	20	20	20	20	20
	FINANCE	20	20	20	20	20
	ROA	20	20	20	20	20

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: HARGA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.742 ^a	.551	.431	185.416	.551	4.603	4	15	.013	1.849

a. Predictors: (Constant), ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS

b. Dependent Variable: HARGA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	632986.16	4	158246.541	4.603	.013 ^a
	Residual	515687.59	15	34379.172		
	Total	1148673.8	19			

a. Predictors: (Constant), ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS

b. Dependent Variable: HARGA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	454.939	70.199		6.481	.000	305.314	604.564
	EPS	-.101	.142	-.123	-.710	.489	-.404	.202
	PROCEEDS	9.676E-10	.000	.421	1.635	.123	.000	.000
	FINANCE	.327	.641	.131	.511	.617	-1.038	1.693
	ROA	-14.597	5.829	-.466	-2.504	.024	-27.021	-2.173

a. Dependent Variable: HARGA

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	136.59	942.02	432.75	182.524	20
Residual	-293.96	312.65	.00	164.747	20
Std. Predicted Value	-1.623	2.790	.000	1.000	20
Std. Residual	-1.585	1.686	.000	.889	20

a. Dependent Variable: HARGA

Hasil Uji Hari Kelima

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
HARGA	427.00	233.522	20
EPS	133.97043	300.030558	20
PROCEEDS	6.81E+10	1.0702E+11	20
FINANCE	92.536500	98.1789623	20
ROA	7.18550	7.841146	20

Correlations

		HARGA	EPS	PROCEEDS	FINANCE	ROA
Pearson Correlation	HARGA	1.000	-.119	.611	.409	-.522
	EPS	-.119	1.000	.039	.012	.030
	PROCEEDS	.611	.039	1.000	.697	-.162
	FINANCE	.409	.012	.697	1.000	.119
	ROA	-.522	.030	-.162	.119	1.000
Sig. (1-tailed)	HARGA	.	.308	.002	.037	.009
	EPS	.308	.	.435	.480	.450
	PROCEEDS	.002	.435	.	.000	.247
	FINANCE	.037	.480	.000	.	.308
	ROA	.009	.450	.247	.308	.
N	HARGA	20	20	20	20	20
	EPS	20	20	20	20	20
	PROCEEDS	20	20	20	20	20
	FINANCE	20	20	20	20	20
	ROA	20	20	20	20	20

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: HARGA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.767 ^a	.588	.478	168.766	.588	5.345	4	15	.007	1.829

a. Predictors: (Constant), ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS

b. Dependent Variable: HARGA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	608889.93	4	152222.481	5.345	.007 ^a
	Residual	427230.07	15	28482.005		
	Total	1036120.0	19			

a. Predictors: (Constant), ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS

b. Dependent Variable: HARGA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	440.171	63.896		6.889	.000	303.980	576.362
	EPS	-9.617E-02	.129	-.124	-.744	.469	-.372	.179
	PROCEEDS	9.079E-10	.000	.416	1.685	.113	.000	.000
	FINANCE	.420	.583	.177	.721	.482	-.823	1.663
	ROA	-14.057	5.303	-.472	-2.651	.018	-25.361	-2.753

a. Dependent Variable: HARGA

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	156.09	940.07	427.00	179.016	20
Residual	-285.09	274.96	.00	149.953	20
Std. Predicted Value	-1.513	2.866	.000	1.000	20
Std. Residual	-1.689	1.629	.000	.889	20

a. Dependent Variable: HARGA

Hasil Uji Hari Keenam

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
HARGA	436.25	247.114	20
EPS	133.97043	300.030558	20
PROCEEDS	6.81E+10	1.0702E+11	20
FINANCE	92.570500	98.1657604	20
ROA	7.18550	7.841146	20

Correlations

		HARGA	EPS	PROCEEDS	FINANCE	ROA
Pearson Correlation	HARGA	1.000	-.121	.615	.382	-.516
	EPS	-.121	1.000	.039	.012	.030
	PROCEEDS	.615	.039	1.000	.697	-.162
	FINANCE	.382	.012	.697	1.000	.120
	ROA	-.516	.030	-.162	.120	1.000
Sig. (1-tailed)	HARGA	.	.306	.002	.048	.010
	EPS	.306	.	.435	.480	.450
	PROCEEDS	.002	.435	.	.000	.247
	FINANCE	.048	.480	.000	.	.307
	ROA	.010	.450	.247	.307	.
N	HARGA	20	20	20	20	20
	EPS	20	20	20	20	20
	PROCEEDS	20	20	20	20	20
	FINANCE	20	20	20	20	20
	ROA	20	20	20	20	20

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: HARGA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.761 ^a	.578	.466	180.567	.578	5.146	4	15	.008	1.780

a. Predictors: (Constant), ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS

b. Dependent Variable: HARGA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	671174.83	4	167793.708	5.146	.008 ^a
	Residual	489068.92	15	32604.595		
	Total	1160243.8	19			

a. Predictors: (Constant), ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS

b. Dependent Variable: HARGA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	452.562	68.363		6.620	.000	306.850	598.274
	EPS	-.104	.138	-.127	-.755	.462	-.399	.190
	PROCEEDS	1.089E-09	.000	.472	1.890	.078	.000	.000
	FINANCE	.272	.624	.108	.435	.669	-1.058	1.602
	ROA	-14.151	5.676	-.449	-2.493	.025	-26.250	-2.053

a. Dependent Variable: HARGA

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	134.42	968.47	436.25	187.949	20
Residual	-298.51	362.50	.00	160.438	20
Std. Predicted Value	-1.606	2.832	.000	1.000	20
Std. Residual	-1.653	2.008	.000	.889	20

a. Dependent Variable: HARGA

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: HARGA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.752 ^a	.566	.450	178.389	.566	4.892	4	15	.010	1.762

a. Predictors: (Constant), ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS

b. Dependent Variable: HARGA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	622740.95	4	155685.238	4.892	.010 ^a
	Residual	477339.05	15	31822.603		
	Total	1100080.0	19			

a. Predictors: (Constant), ROA, EPS, FINANCE, PROCEEDS

b. Dependent Variable: HARGA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	444.008	66.910		6.636	.000	301.393	586.623
	EPS	-.103	.137	-.129	-.755	.462	-.394	.188
	PROCEEDS	9.770E-10	.000	.435	1.668	.116	.000	.000
	FINANCE	.316	.630	.129	.502	.623	-1.027	1.660
	ROA	-13.702	5.678	-.454	-2.413	.029	-25.804	-1.600

a. Dependent Variable: HARGA

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	148.24	931.68	431.00	181.041	20
Residual	-279.94	345.98	.00	158.503	20
Std. Predicted Value	-1.562	2.766	.000	1.000	20
Std. Residual	-1.569	1.939	.000	.889	20

a. Dependent Variable: HARGA

