

**ANALISIS PENGARUH *EPS, FINANCIAL LEVERAGE*
DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP
UNDERPRICING PADA PENAWARAN PERDANA**

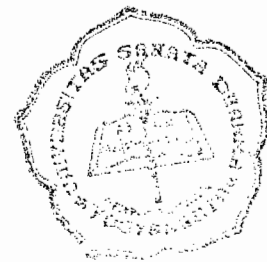
Studi Kasus pada PT. BEJ

Skripsi

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi



Oleh :

IGNATIUS ISTIONO

NIM : 96 2114210

NIRM : 960051121303120188

PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SANATA DHARMA

YOGYAKARTA

2006

SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH *EPS*, *FINANCIAL LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP *UNDERPRICING* PADA PENAWARAN PERDANA

Studi Kasus pada PT. Bursa Efek Jakarta

Oleh :

Ignatius Istiono

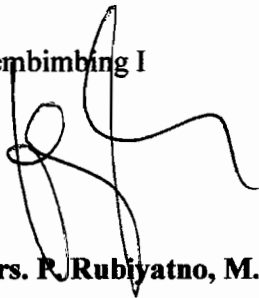
NIM : 962114210

NIRM : 960051121303120188

Telah disetujui oleh:

Pembimbing I

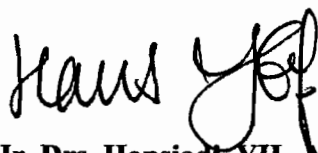
Tanggal : 25 Januari 2006



Drs. R. Rubiyatno, M.M.

Pembimbing II :

Tanggal : 17 Maret 2006



Ir. Drs. Hansiadi, YH., M.Si., Akt.

SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH *EPS*, *FINANCIAL LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP *UNDERPRICING* PADA PENAWARAN PERDANA

Studi Kasus pada PT. Bursa Efek Jakarta

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

Ignatius Istiono

NIM : 962114210

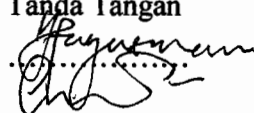
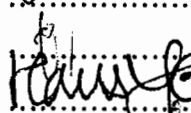
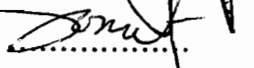
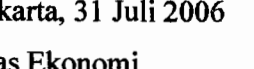
NIRM : 960051121303120188

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji

Pada tanggal 1 Agustus 2006

dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

	Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt.	
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt.	
Anggota	Drs. P. Rubiyatno, M.M	
Anggota	Ir. Drs. Hansiadi, YH., M.Si., Akt.	
Anggota	Drs. Yusef Widya K., M.Si., Akt.	

Yogyakarta, 31 Juli 2006

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan,




Drs. Alex Kahu Lantum, M.S.)

Motto dan Persembahan

Cukuplah Kasih KaruniaKu, sebab justru dalam Kelemahanlah KuasaKu menjadi Sempurna
(II Korintus 12:9)

"Kerjakan apa yang bisa kamu kerjakan sekarang juga daripada menunggu besok"

"Hidup Adalah Sebuah Perjuangan....."

Kupersmbahkan karya kecil ini kepada:

My Jesus

Beloved parent's n grandma

Lovely brother n sister

My best friends

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini tidak memuat karya atau bagian karya orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan sebagaimana karya ilmiah.

Yogyakarta, 31 Juli 2006

Penulis,

Ignatius Istiono

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH *EPS*, *FINANCIAL LEVERAGE*, PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP *UNDERPRICING* PADA PENAWARAN PERDANA

Studi kasus pada PT. BEJ

Ignatius Istiono

Tujuan dari penulisan ini adalah untuk mengetahui gejala *underpricing* yang terjadi di pasar modal Indonesia khususnya Bursa efek Jakarta, untuk saham perdana yang listing pada periode 2000 – 2001. Banyak perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (*Initial return*) sebagai salah satu alternatif sumber dana untuk perluasan usaha dan melunasi hutang.

Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji gejala *underpricing* dan untuk melihat faktor – faktor yang diperkirakan berpengaruh terhadap *underpricing* adalah analisis statistik regresi berganda.

Hasil analisa yang dilakukan menunjukkan bahwa terdapat *initial return* positif sebesar 0,9878 pada hari pertama perdagangan saham di pasar sekunder. Hal ini menunjukkan terjadi *underpricing* pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta. Secara simultan (bersama – sama) ketiga variabel mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing* di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan secara parsial (sendiri – sendiri) Hanya faktor *financial leverage* yang menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan variabel *earning per share* dan profitabilitas perusahaan tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.

ABSTRACT

AN ANALYSIS OF THE EFFECT OF THE EPS, FINANCIAL LEVERAGE AND THE COMPANY'S PROFITABILITY ON THE UNDERPRICING AT THE INITIAL OFFERING

A case study at Jakarta Stock Exchange (BEJ)

Ignatius Istiono

This research was aimed to find out the underpricing symptom happened in Indonesia stock market, especially at Bursa Efek Jakarta, for listed primary stocks during the period 2000 – 2001. Many of companies did the initial public offering as one of alternatives source to expand their business and pay back their Loan.

The data analysis technique used the examine the underpricing symptoms, and to find out the factors that influenced underpricing was statistics analysis of multiple linear regression.

The result showed that there was a positive initial return as big as 0,9878 on the first day at the stock market. This showed that undepricing happened for the initial offering at Bursa Efek Jakarta. Simultaneously the variables had a significant influence on underpricing at Bursa Efek Jakarta. While partially, only financial leverage variable that had a significant influence on underpricing, whereas earning per share and company's profitability variable did not show a significant influence on underpricing.

KATA PENGANTAR

Puji syukur ku panjatkan kepada Bapa di surga atas segala kasih karunia dan kemurahan hati-Nya sehingga skripsi ini dapat selesai. Skripsi ini diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis telah mendapatkan masukan, bantuan maupun saran dari berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini perkenankanlah dengan rasa hormat, penulis akan menyampaikan ucapan terima kasih atas terselesaikannya skripsi ini kepada:

1. Bapak Drs. Alex Kahu Lantum, M.S. selaku Dekan Fakultas Ekonomi
2. Bapak Drs. P. Rubiyatno, M.M. selaku dosen pembimbing I yang telah banyak meluangkan waktunya memberi bimbingan, saran, pengarahan dan masukan serta solusi yang bermanfaat kepada penulis sehingga skripsi ini dapat selesai.
3. Bapak Ir. Drs. Hansiadi, Y.H., M.Si., Akt. selaku dosen pembimbing II yang telah banyak memberi masukan, dorongan, dan juga membimbing dalam penulisan skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu Albertus Sabari atas segala doa, kasih sayang, kesabaran, dorongan dan bantuannya (baik materi maupun rohani) selama ini sehingga aku dapat mewujudkan harapan.
5. Kakakku (mbak Tari + mas Tarto, mas Yono + mbak Sri, mas Kus) dan adikku (Icha) atas semua bantuan, perhatian dan dorongannya hingga aku bisa menyelesaikan studiku.

6. Sahabatku Pak Iskandar, Abi, Derta, Yogo, Mbayat, Papa Tito, Ibu Iskandar, Mama Ika, Erna, Rina, temen-temen Akt'96 terima kasih atas pesahabatan selama ini, kalian sangat-sangat banyak membantu.
7. Sahabatku Senasib Seperjuangan Kliwon, Slamet, Manuk, Buktikan Kita Bisa.
8. Temen-temen kontrakan Gudel, Gusur, Fitra, Grandong, Cimo, Genthong, Kendil, Seno, Yoyok, Roim, Kenyik, Didit, Onyeng terima kasih untuk segala bantuan dan kebersamaannya.
9. Temen-temen Ngangkring n Badminton Budi, Gebol, Ceking, Felik, mas Aris, Dodo, Sunu, Momo, Bedor, Kelik, Cebonk, Cecak, Pening, Pak Agus, Albert, Agung terima kasih atas kekompakkannya.
10. Semua pihak yang belum sempat penulis sebutkan yang telah banyak memberi bantuan dan inspirasi.

Penulis sadar bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, sehingga semua kritik saran dan koreksi yang membangun untuk penyempurnaan lebih lanjut akan penulis terima dengan senang hati. Akhir kata semoga skripsi ini bisa berguna bagi semua pihak yang membaca dan membutuhkannya.

Penulis



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	v
ABSTRAK	vi
ABTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	5
C. Batasan Masalah	5
D. Tujuan Penelitian.....	5
E. Manfaat Penelitian	6
F. Sistematika Penulisan	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	8
A. Pasar Modal	8

B. Penawaran Umum Perdana	11
C. Pengertian dan Tujuan Informasi Akuntansi	13
D. Proses Penawaran Umum (<i>Go Public</i>)	15
E. Fenomena <i>Underpricing</i>	20
F. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i>	20
F.1 <i>Earning Per Share (EPS)</i>	20
F.2 <i>Financial Leverage</i>	21
F.3 Profitabilitas Perusahaan	22
 BAB III METODA PENELITIAN.....	27
A. Jenis Penelitian	27
B. Populasi dan Sampel.....	27
C. Tempat dan Waktu Penelitian	28
D. Subyek dan Obyek Penelitian	28
E. Variabel Penelitian	28
F. Data yang Diperlukan	28
G. Teknik Pengumpulan Data	29
H. Teknik Analisis Data	30
H.1 Populasi dan Penentuan Sampel	30
H.2 Variabel Dependen	30
H.3 Variabel Independen	31
I. Hipotesis Penelitian	32

BAB IV. DESKRIPSI DAN ANALISIS DATA	35
A. Diskripsi Data dan Penentuan Sampel	35
B. Menghitung <i>Underpricing</i> pada Penawaran Perdana	37
C. Analisis Regresi Berganda Secara Simultan	38
D. Analisis Regresi Berganda Secara Parsial	39
 BAB VI. KESIMPULAN DAN SARAN	 42
A. Kesimpulan	42
B. Saran	43
C. Keterbatasan	43
 DAFTAR PUSTAKA	
 LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	37
Tabel 4.2	38
Tabel 4.3	39

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	19
------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal Indonesia telah berkembang dengan pesat sejak diaktifkan kembali pada tanggal 10 Agustus 1997. Akhir-akhir ini banyak perusahaan yang listing di pasar modal, jika dibandingkan dengan sebelum tahun 1988 hanya terdapat 24 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sampai dengan tahun 2005 jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ meningkat sampai dengan 317.

Perkembangan ekonomi secara keseluruhan dapat dilihat dari perkembangan pasar modal dan industri sekuritas pada suatu negara. Pasar modal mempunyai peranan sebagai piranti keuangan investasi dalam dunia perekonomian. Pasar modal sebagai faktor ekonomi mempunyai fungsi ekonomi dan fungsi keuangan, Dalam hal sebagai pelaksana fungsi ekonomi pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana (*lenders*) ke pihak yang membutuhkan dana (*borrowers*) (Husnan,1994:4). Sebagai fungsi finansial, pasar modal menyediakan dana bagi pihak yang membutuhkan dana. Apabila dilihat dari kedua fungsi tersebut dapat dikatakan bahwa pihak investor menginvestasikan dana untuk memperoleh keuntungan. Keuntungan bisa diperoleh dalam bentuk deviden, *earnings per share*, maupun *capital gain*.

Pasar modal merupakan salah satu sumber pembiayaan alternatif bagi perusahaan untuk memperoleh modal, yaitu dengan melakukan penawaran perdana (*Initial Public Offering* atau *go public*) di bursa Efek Jakarta. Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan emiten sebelumnya akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail (dalam prospektus).

Informasi prospektus berisi analisis detail tentang sejarah keuangan perusahaan, tentang produk dan jasa-jasa, dan latar belakang serta pengalaman manajemen perusahaan. Prospektus juga menaksir atau memperkirakan macam-macam risiko yang bakal dihadapi perusahaan. Prospektus penawaran perdana saham itu dipublikasikan melalui iklan prospektus ringkas yang menginformasikan hal-hal yang layak diketahui oleh calon-calon investor. Informasi prospektus akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai risiko dan nilai saham yang ditawarkan perusahaan emiten.

Beberapa alasan mengapa perusahaan memutuskan untuk menerbitkan saham di pasar modal yaitu, pertama adalah untuk perluasan usaha dan perusahaan tidak ingin menambah utang perusahaan, dan yang kedua yaitu untuk mengganti sebagian utang dengan ekuitas yang diperoleh dari penerbitan saham. Dapat dijelaskan bahwa sangat jarang perusahaan yang melakukan penerbitan

saham hanya untuk mengganti utang. Pada umumnya selalu ada aspek investasi sehingga alasan penerbitan saham adalah perpaduan atau kombinasi dari kedua alasan tersebut. Dengan demikian bisa dikatakan bahwa tujuan perusahaan untuk menerbitkan sahamnya di pasar modal adalah untuk pembiayaan dan perluasan usaha.

Pada saat penawaran perdana (*go public*), perusahaan akan menerima dana sebesar hasil kali dari jumlah lembar saham yang ditawarkan dengan harga perdana saham. Jika harga saham semakin tinggi, maka jumlah dana yang akan diterima perusahaan juga akan semakin besar. Kondisi ini mengakibatkan emiten sebagai perusahaan yang menerbitkan saham cenderung menginginkan harga yang tinggi dalam penetapan harga saham perdana dengan tujuan untuk mendapatkan dana yang lebih besar.

Investor cenderung menginginkan harga yang rendah dengan harapan akan memperoleh return pada saat saham diperjualbelikan di pasar sekunder berupa *capital gain*. *Capital gain* adalah selisih lebih antara harga di pasar sekunder dengan harga perdananya. *Underpricing* merupakan kondisi dimana harga saham di pasar sekunder lebih tinggi dari harga perdananya, atau dengan kata lain harga saham perdana (*offering price*) ditawarkan lebih rendah. *Underpricing* bisa juga dikatakan sebagai selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga pasar perdana dan merupakan *initial return* bagi investor. Bagi emiten, keadaan *underpricing* itu merugikan sebab perusahaan tidak dapat memperoleh dana yang lebih besar (Carter dan Manaster, 1990:46).

Di lain pihak keadaan *underpricing* sangat menguntungkan bagi investor, sebab investor memperoleh return yang berupa *capital gain*.

Fenomena *underpricing* banyak terjadi di berbagai negara di dunia dan telah dilakukan berbagai penelitian seperti halnya yang telah dilakukan oleh Rufnialfian (1999).

Rufnialfian (1999) menguji 82 perusahaan yang *go public* pada tahun 1994 – 1996 di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan mengemukakan terdapat *underpricing* pada penawaran perdana di pasar modal Indonesia. Indikasi ini dibuktikan dengan adanya rata-rata *initial return* positif sebesar 5,41% yang signifikan pada saham perdana emiten ketika pertama kali diperdagangkan pada hari pertama di pasar sekunder (BEJ). Secara serentak reputasi auditor, reputasi *underwriter*, Ukuran perusahaan dan profitabilitas perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* pada penawaran perdana. Secara parsial, pengujian terhadap profitabilitas perusahaan menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Dari uraian di atas, maka penulis bermaksud melakukan penelitian dengan topik “ **Pengaruh *earning per share*, *financial leverage*, dan profitabilitas perusahaan terhadap *underpricing* pada penawaran perdana**”.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan pada uraian latar belakang tersebut, dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah harga saham penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta (BEJ) mengalami *underpricing*?
2. Apakah faktor-faktor *Earning Per Share (EPS)*, *Financial Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* pada penawaran perdana?

C. Batasan Masalah

1. Pada penelitian ini, penulis membatasi penelitian mengenai faktor-faktor yang diperkirakan berpengaruh *underpricing*. Penelitian ini dilakukan dengan pengujian statistik regresi berganda untuk melihat faktor-faktor yang diperkirakan berpengaruh terhadap *underpricing*.
2. Dalam penelitian ini penulis berfokus pada saham-saham perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta pada periode 2000 sampai dengan 2001.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

1. Untuk mengetahui apakah terjadi fenomena *underpricing* pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

2. Untuk menguji pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Financial Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan terhadap *underpricing* baik secara parsial maupun simultan.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Pemodal/Pemegang saham

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan dan masukan bagi pemegang saham dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

2. Bagi emiten dan penjamin emisi, diharapkan mendapat tambahan pengetahuan dalam penentuan harga saham.
3. Bagi penulis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai pasar modal.
4. Bagi Universitas Sanata Dharma, diharapkan dapat menjadi bahan studi yang bermanfaat bagi mahasiswa Universitas Sanata Dharma, khususnya mahasiswa Fakultas Ekonomi karena tulisan ini berisi kajian teori dan analisis pasar modal.

F. Sistematika Penulisan

Bab I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini berisi tentang teori-teori yang berhubungan dengan permasalahan yang diangkat, antara lain tentang pasar modal, penawaran umum perdana, pengertian dan tujuan informasi akuntansi, proses penawaran umum, fenomena *underpricing*, Penelitian Terdahulu dan faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*.

Bab III : METODA PENELITIAN

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai jenis penelitian, populasi dan sample, tempat dan waktu penelitian, subyek dan obyek penelitian, variable penelitian, data yang diperlukan, teknik pengumpulan data, teknik analisis data, dan Hipotesis Penelitian.

Bab IV: DISKRIPSI DAN ANALISIS DATA

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai diskripsi data, penentuan sample, Analisa *underpricing*, analisa regresi berganda baik secara simultan maupun parsial.

Bab V : KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai kesimpulan yang dapat diambil dan saran bagi investor dalam menanamkan modalnya serta keterbatasan masalah dalam penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Pasar Modal

Modal sangatlah penting bagi suatu perusahaan. Segala kegiatan atau usaha, terutama di dalam dunia perekonomian pastilah memerlukan modal. Menurut Adam Smith, yang dikutip oleh Subagyo, modal mempunyai peran sentral dalam pertumbuhan output (Subagyo,1999:113). Dengan adanya modal dalam jumlah yang memadai, produktivitas perekonomian dapat lebih meningkat.

Pasar Modal merupakan alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan modal guna menjaga kelangsungan hidup perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Pasar Modal mempunyai peran penting dalam kegiatan ekonomi, karena pasar modal dapat berperan sebagai alat untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi secara optimal.

1. Pengertian Pasar Modal

Banyak istilah yang digunakan dalam mengartikan pasar modal. Untuk istilah pasar sering digunakan beberapa istilah lain seperti bursa, *exchange*, *market*. Sedangkan untuk modal sering digunakan istilah seperti efek, *securities*, *stock*.

Pengertian Pasar Modal berdasarkan Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal menyebutkan bahwa Pasar Modal adalah Bursa Efek seperti yang dimaksud dalam UU No. 15 Tahun 1952 (Lembaran

Negara Tahun 1952 Nomor 67). Menurut UU tersebut, bursa adalah gedung atau ruangan yang ditetapkan sebagai kantor dan tempat perdagangan efek, sedangkan surat berharga yang dikategorikan sebagai efek adalah saham, obligasi, serta surat bukti lainnya yang lazim dikenal sebagai efek (Subagyo, 1999:115). Selain itu, menurut UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan bahwa Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

2. Jenis Pasar Modal

Menurut fungsinya, pasar modal dibedakan menjadi tiga macam, yaitu pasar perdana, pasar sekunder, dan bursa paralel. Pasar Perdana adalah penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Dalam pasar ini, efek dijual dengan harga emisi, sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut.

Pasar Sekunder adalah penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder ini harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut. Naik turunnya kurs suatu efek ditentukan oleh daya tarik menarik antara permintaan dan penawaran efek tersebut.

Pasar Paralel merupakan pelengkap bursa efek yang ada. Bursa paralel merupakan alternatif bagi perusahaan yang *go public* untuk

memperjualbelikan efeknya, jika tidak dapat memenuhi syarat yang ditentukan pada bursa efek (Subagyo, 1999:116).

3. Pelaku dalam Pasar Modal

a. Emiten

Emiten adalah perusahaan yang menjual kepemilikannya kepada masyarakat (*go publik*).

b. Investor (Pemodal)

Investor adalah badan atau perorangan yang membeli pemilikan suatu perusahaan *go publik*. Ada beberapa tujuan suatu badan atau seseorang melakukan investasi dengan membeli efek di pasar modal, yaitu memperoleh deviden, berdagang, berkepentingan dalam pemilikan perusahaan, dan berspekulasi.

c. Lembaga Penunjang

Lembaga penunjang berfungsi sebagai penunjang atau pendukung bekerjanya pasar modal. Lembaga penunjang pasar modal antara lain:

Penjamin Emisi (*Underwriter*): bertugas menjamin agar penerbitan (atau emisi) sekuritas emiten yang pertama kali di pasar perdana terjual semua dan bila tidak terjual semua maka *underwriter* yang akan membeli semua,

Wali Amanat (*Trustee*): bertugas mewakili pembeli obligasi dan melakukan penilaian terhadap keamanan obligasi yang dibeli oleh para pemodal, Penanggung (*Guarantor*), Perantara Perdagangan Efek (*Broker, Pialang*), Pedagang Efek (*Dealer*), Perusahaan Surat Berharga

(*Securities Company*), Perusahaan Pengelola Dana (*Investment Company*), dan Biro Administrasi Efek (Subagyo, 1999:121-122)

B. Penawaran Umum Perdana

Penawaran umum perdana atau lebih dikenal dengan *go public* merupakan kegiatan yang dilakukan emiten untuk menjual efek kepada masyarakat, berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang dan peraturan pelaksanaannya. Perusahaan atau emiten yang memutuskan untuk *go public* harus mempertimbangkan beberapa faktor keuntungan dan kerugian dalam *go public*. Penawaran umum mempunyai berbagai manfaat yaitu, dapat memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus (tidak dengan termin-termin), biaya *go public* relatif murah, proses relatif mudah, Perusahaan dituntut lebih terbuka, sehingga hal ini dapat memacu perusahaan untuk meningkatkan profesionalisme, dan emiten akan lebih dikenal oleh masyarakat (*go public* merupakan media promosi).

Selain berbagai manfaat di atas, *go public* juga memiliki konsekuensi antara lain: keharusan untuk keterbukaan (*full disclosure*), Keharusan untuk mengikuti peraturan-peraturan pasar modal mengenai kewajiban pelaporan, Gaya manajemen perusahaan berubah dari informal menjadi formal, Kewajiban membayar deviden, Senantiasa berusaha untuk meningkatkan tingkat pertumbuhan perusahaan.

Dalam rangka penawaran umum atau *go public*, emiten harus mempersiapkan beberapa hal antara lain:

1. Manajemen perusahaan menetapkan rencana mencari dana melalui *go public*.

Rencana *go public* tersebut harus dimintakan persetujuan kepada para pemegang saham dan perubahan Anggaran Dasar dalam RUPS.

2. Emiten mencari Profesi Penunjang untuk membantu menyiapkan kelengkapan dokumen:

- a. Penjamin emisi (*Underwriter*) untuk menjamin dan membantu emiten dalam proses emisi

- b. Profesi Penunjang:

- a) Akuntan Publik untuk melakukan audit atas laporan keuangan emiten untuk dua tahun terakhir.
- b) Notaris untuk melakukan perubahan atas Anggaran Dasar, membuat akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.
- c) Konsultan Hukum untuk memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*).
- d) Perusahaan penilai untuk melakukan penilaian atas aktiva yang dimiliki emiten (jika diperlukan).
- e) Lembaga Penunjang: Wali Amanat, Penanggung, Biro Administrasi Efek dan Tempat Penitipan Harta.

3. Mempersiapkan kelengkapan dokumen emisi
4. Kontrak Pendahuluan dengan Bursa Efek Jakarta
5. *Public Expose*
6. Penandatanganan perjanjian-perjanjian emisi
7. Khusus penawaran obligasi atau efek lainnya yang bersifat utang, terlebih dahulu harus memperoleh peringkat yang dikeluarkan oleh Lembaga Peringkat Efek
8. Menyampaikan pernyataan pendaftaran beserta dokumen-dokumennya kepada BAPEPAM (Rufnialfian, 1999).

C. Pengertian Dan Tujuan Informasi Akuntansi

Dalam melakukan penawaran perdana dibutuhkan informasi yang penting bagi pelaku-pelaku pasar modal. Konsekuensi dari perusahaan dengan menjadi perusahaan publik adalah perusahaan harus menjadi sistem manajemen yang lebih terbuka. Perusahaan harus memberikan informasi dan perkembangan perusahaannya ke publik.

Informasi merupakan pengetahuan yang berarti dan berguna bagi orang yang menginginkannya. Kebanyakan informasi adalah informasi akuntansi untuk memenuhi kebutuhan tertentu. Akuntansi biasa digambarkan sebagai informasi keuangan yang dibutuhkan oleh semua fungsi suatu entitas (seperti perusahaan bisnis).

Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan bersifat umum. Dengan demikian tidak sepenuhnya memenuhi kebutuhan informasi setiap pemakai. Berhubung para investor merupakan penanam modal yang berisiko ke perusahaan, maka ketentuan laporan keuangan yang memenuhi kebutuhan mereka juga akan memenuhi sebagian besar kebutuhan pemakai lain (SAK, 1996:3). Informasi biasa dikatakan berguna apabila memiliki karakteristik pokok, yang tercantum dalam tujuan kualitatif akuntansi keuangan antara lain (SAK, 1996:6):

1. Dapat dipahami
2. Relevan
3. Keandalan
4. Dapat diperbandingkan

Sebaliknya informasi tidak berguna jika tidak menambah pengetahuan bagi pengguna informasi. Salah satu informasi yang dibutuhkan manajer adalah informasi akuntansi yang penting dalam membantu proses pengambilan keputusan.

Informasi akuntansi berkaitan dengan data keuangan dari suatu perusahaan yang bisa berupa pembagian deviden, emisi saham baru. Perkiraan tentang laba perusahaan, pengguna laba, pengumuman laporan keuangan, *merger*, dan pemecahan saham. Data tersebut disusun dalam bentuk yang sesuai agar dapat dimanfaatkan dengan baik oleh pihak dalam (manajer) atau pihak luar perusahaan, antara lain kreditur pemerintah, masyarakat, pasar modal).

Menurut Foster (1986:174), beberapa faktor yang mempengaruhi pentingnya informasi akuntansi, yaitu:

1. Ekspektasi pemodal mengenai isi dan waktu pengeluaran informasi.

Terdapat ketidakpastian mengenai isi dan waktu pengeluaran informasi keuangan perusahaan. Semakin besar ketidakpastian, semakin besar pula potensi bagi para pemakai informasi keuangan untuk melakukan perubahan portofolio investasinya. Hal ini berakibat pada penyesuaian harga saham sesaat dikeluarkannya informasi keuangan oleh perusahaan.

2. Dampak pengeluaran informasi bagi distribusi sekuritas di masa datang.

Semakin besar perubahan pada aliran kas yang diharapkan, semakin besar pula penilaian ulang harga sekuritas sebagai akibat penyebaran informasi.

3. Kredibilitas sumber informasi

Semakin tinggi kredibilitas sumber informasi, semakin besar pula dampak penilaian kembali harga sekuritas akibat informasi yang keluar.

Jadi, apabila perusahaan ingin mengeluarkan emisi saham baru maka harus mengeluarkan informasi yang penting bagi pengguna dalam pengambilan keputusan.

D. Proses Penawaran Umum (*Go Public*)

1. Pengertian

Peusahaan yang *go public* adalah pihak yang melakukan emisi atau yang telah melakukan penawaran umum surat berharga (Sunariyah,1997:28).

2. Alasan *Go Public*

Beberapa alasan yang menjadi dasar pertimbangan bagi perusahaan yang akan melakukan *go public* antara lain adalah sebagai berikut:

a. Meningkatkan modal dasar perusahaan

Dana yang masuk dari masyarakat ke perusahaan akan memperkuat posisi permodalan.

b. Memungkinkan pendiri untuk diversifikasi usaha

Pemegang saham yang sudah lama menanam modalnya dalam perusahaan (pendiri), dengan menjual sahamnya kepada masyarakat akan memberi indikasi mengenai beberapa harga saham perusahaan mereka menurut penilaian masyarakat. Hal ini memberi kesempatan bagi penanam modal lama untuk mentunaikan seluruh atau sebagian saham miliknya dengan laba kenaikan harga saham.

c. Mempermudah usaha pembelian perusahaan lain (ekspansi)

Para pemegang saham mempunyai kesempatan untuk mencari dana dari lembaga-lembaga keuangan tanpa melepas sahamnya. Sebab apabila saham yang dimiliki likuid maka dapat akseptable dan dapat dijadikan agunan kredit pada lembaga-lembaga keuangan. Dana pinjaman tersebut dapat dijadikan pembayaran untuk mengambil alih perusahaan lain. Hal ini disebut *Share-swap*, yaitu membeli perusahaan lain tanpa mengeluarkan uang kontan, tetapi membayar dengan saham yang *listed* di bursa.

d. Nilai perusahaan

Go Public memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar menawar saham (Sunariyah,1997:20-21).

Emiten yang akan *go public* harus memenuhi peraturan BAPEPAM tentang:

1. Tata cara pendaftaran dalam rangka penawaran umum
2. Pedoman mengenai bentuk dan isi pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum
3. Pedoman mengenai bentuk dan isi prospektus dan prospektus ringkas dalam rangka penawaran umum.
4. Pedoman mengenai bentuk dan isi pernyataan dalam rangka penawaran umum

3. Tujuan *Go Public*

Tujuan suatu perusahaan melakukan *go public* (Subagyo,1999:121) antara lain adalah:

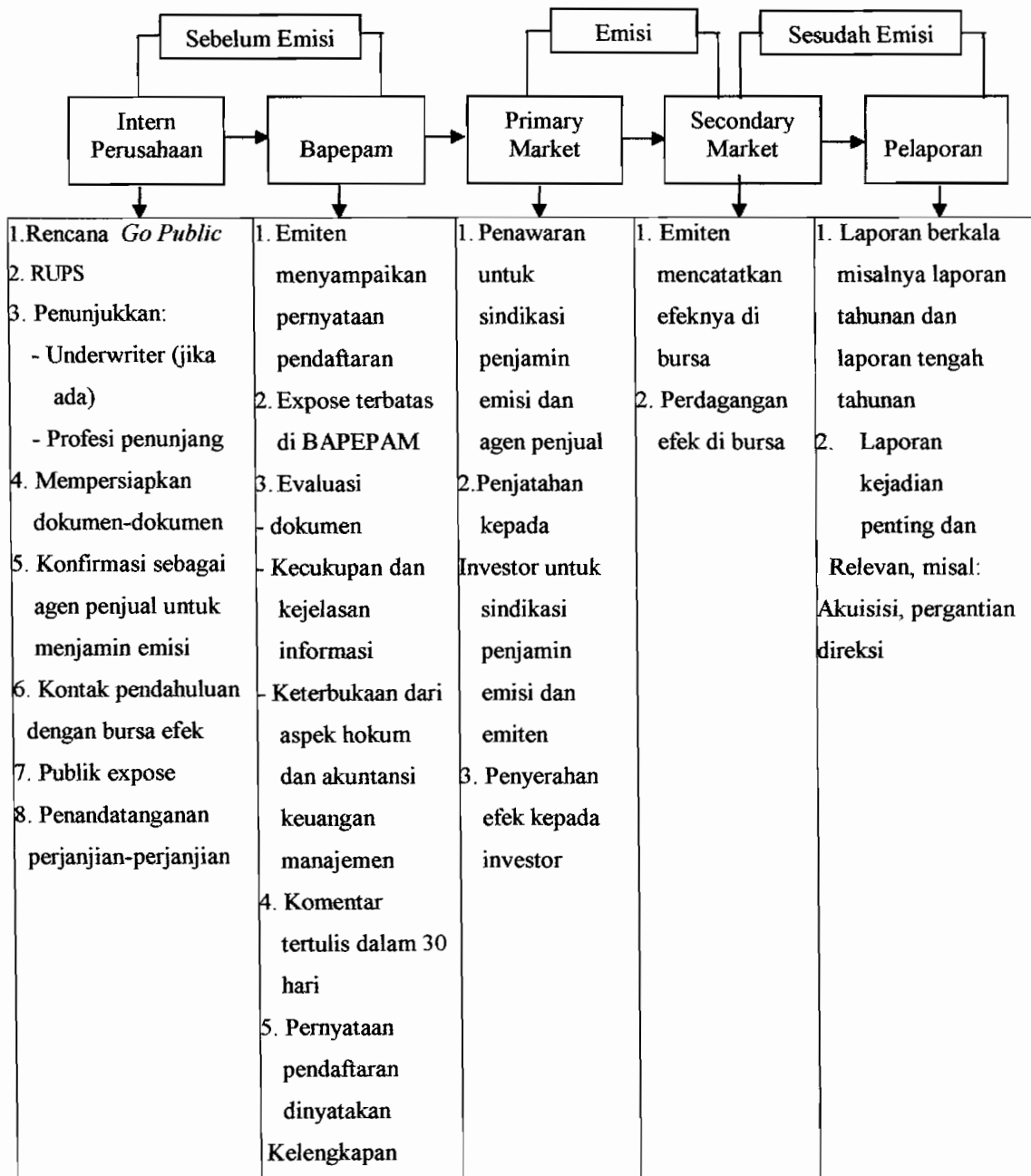
- a. memperoleh tambahan dana yang digunakan dalam perluasan usaha.
- b. mengubah atau memperbaiki posisi modal.
- c. Melakukan pengalihan pemegang saham.

4. Syarat *Go Public*

Syarat suatu perusahaan bila akan melakukan *go public* ditetapkan oleh Menteri Keuangan dala Surat Keputusan Nomor 859/KMK/01/1987 tentang emisi efek melalui bursa adalah sebagai berikut:

- a. Berkedudukan di Indonesia.
- b. Modal yang disetor sekurang-kurangnya Rp. 200.000.000,00.
- c. Dalam 2 (dua) tahun buku terakhir secara berturut-turut memperoleh laba (Subagyo,1999:126).
- d. Laporan keuangan telah diperiksa oleh akuntan publik/akuntan negara untuk 2 (dua) tahun buku terakhir secara berturut-turut dengan pernyataan Wajar Tanpa Syarat (*Unqualified Opinion*).
- e. Bersedia mengungkapkan data-data yang ada dalam perusahaan tersebut secara terbuka untuk dilihat dan diteliti oleh umum, sehingga para pemodal dapat memberikan penilaian yang layak tentang saham dan perusahaan yang ditawarkan.

5. Proses *Go Public* dan Perdagangan Saham di Indonesia



Gambar 2.1
Proses Penawaran Umum

Sumber: Sunariyah, 1997

E. Fenomena *Underpricing*

Setelah pencatatan saham di bursa efek, saham itu sudah resmi diperdagangkan di bursa. Investor dengan informasi yang dimilikinya akan bereaksi untuk membeli saham. Pada dasarnya yang menetapkan harga yang diperdagangkan di pasar perdana merupakan kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi yang merupakan nilai pasar dari emiten. Harga saham yang ditawarkan melalui IPO merupakan faktor penting yang menentukan berapa besar jumlah dana yang akan diperoleh perusahaan (emiten). Hal tersebut mengakibatkan emiten menginginkan harga yang lebih tinggi agar dapat memperoleh dana yang lebih banyak. Sebaliknya investor sebagai pembeli menginginkan harga perdana yang rendah agar mendapat *capital gain*.

Adanya perbedaan kepentingan tersebut, yaitu emiten menginginkan dana yang lebih besar sedangkan investor menginginkan *return*, dapat mengakibatkan terjadinya *underpricing*. *Underpricing* yaitu selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga perdana, yaitu disebut *initial return* bagi investor. Atau dengan kata lain harga saham perdana (*offering price*) ditawarkan lebih rendah (Rufnialfian, 1999:16).

Fenomena *underpricing* terjadi di berbagai negara dan tingkat *underpricing* yang terjadi tersebut berbeda antara satu negara dengan negara lainnya. Berbagai penelitian telah banyak dilakukan untuk meneliti mengenai fenomena *underpricing* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Berbagai penelitian yang telah dilakukan, akan dibahas berikut ini.

F. Penelitian Terdahulu

Rufnialfian (1999) meneliti “*Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Underpricing pada Penawaran Perdana*”. Ia menguji 82 perusahaan yang *go public* pada tahun 1994 – 1996 di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan mengemukakan terdapat *underpricing* pada penawaran perdana di pasar modal Indonesia. Indikasi ini dibuktikan dengan adanya *initial return* positif sebesar 5,41% yang signifikan pada saham perdana emiten ketika pertama kali diperdagangkan pada hari pertama di pasar sekunder (BEJ).

Secara bersama-sama (simultan) reputasi auditor, reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan dan profitabilitas perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* pada penawaran perdana. Secara parsial, pengujian terhadap profitabilitas perusahaan menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap *underpricing* pada penawaran perdana.

Abdullah dalam Rufnialfian (1999) dengan judul penelitian “*Fenomena Underpricing dalam Penawaran Saham Perdana dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya*”. Sampel dari penelitian ini adalah 50 perusahaan yang *listing* di BEJ selama tahun 1995 – 2000, termasuk industri manufaktur dan non manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan terjadi *underpricing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Secara bersama-sama (simultan), variabel besaran perusahaan, profitabilitas perusahaan, jenis industri dan persentase saham yang ditawarkan

secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan secara terpisah (parsial), variabel besaran perusahaan, dan persentase saham yang ditawarkan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Sementara variabel profitabilitas perusahaan dan jenis industri perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

G. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing*

1. Earning Per Share (EPS)

EPS atau laba per lembar saham adalah keuntungan yang dapat dihasilkan untuk setiap lembar saham. EPS ini dapat dihitung dengan cara membagi antara EAT dengan lembar jumlah saham yang beredar. Semakin besar EAT menunjukkan keuntungan perusahaan semakin tinggi sehingga merupakan daya tarik bagi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan semakin banyak investor yang berminat terhadap saham perusahaan maka membawa pengaruh terhadap meningkatnya harga saham (Syamsuddin, 1985:54)

EPS merupakan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dapat, membantu investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik di masa mendatang. Variabel *earning per share* merupakan proxy bagi laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor

mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Hasil empiris menunjukkan bahwa semakin tinggi EPS semakin tinggi pula harga saham. Dengan demikian semakin baik kinerja perusahaan, semakin tinggi EPS yang dimilikinya dengan demikian semakin rendah kemungkinan terjadinya *underpricing*.

2. Financial Leverage

Financial Leverage adalah suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap yang digunakan dalam struktur modal perusahaan (Brigham & Houston, 1998:14).

Riyanto (1998:45) mengemukakan bahwa masalah *financial leverage* baru timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap. Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan leverage yang menguntungkan (*favorable financial leverage*) atau efek yang positif kalau pendapatan yang diterima dari penggunaan dana lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana tersebut. *Financial Leverage* itu merugikan (*unforable leverage*) kalau perusahaan tidak dapat memperoleh pendapatan dari penggunaan dana tersebut sebanyak beban tetap yang harus dibayar. Perusahaan yang menggunakan hutang untuk memperluas usahanya dikatakan telah menggunakan financial leverage.

Para pemegang saham lebih menyukai tingkat *debt ratio* yang lebih rendah, karena dengan *debt ratio* yang rendah perusahaan mempunyai

kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi. Hal ini disebabkan beban perusahaan untuk membayar bunga dan pokok pinjaman yang bersifat tetap menjadi semakin rendah juga. Sebaliknya perusahaan dengan *debt ratio* yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan dalam membayar kewajiban hutangnya. Hal ini berakibat harga saham perusahaan dengan tingkat *debt ratio* yang rendah akan relatif tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat *debt ratio* yang tinggi. Dengan demikian semakin rendah *debt ratio* yang dimiliki perusahaan akan semakin tinggi kemungkinan terjadinya *underpricing*.

Besar kecilnya *leverage* suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan. Berbagai rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur risiko dalam hubungannya dengan perusahaan yang menggunakan *leverage* dalam struktur modalnya antara lain adalah: *total debt to total assets ratio (debt ratio)*, *debt to equity ratio*, *time interest earned ratio* dan *fixed charge coverage ratio* (Sartono, 1996:76). Dalam penelitian ini rasio yang digunakan yaitu *Debt Ratio (DR)* yaitu rasio antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva perusahaan.

3. Profitabilitas Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dalam



melakukan analisis keuangan perusahaan, pemegang saham dan calon investor akan melihat dari sisi profitabilitas dan risiko karena kestabilan harga saham.

Kestabilan harga saham sangat berpengaruh bagi investor karena dilihat dari fluktuasi harga saham tersebut. Kestabilan harga saham sangatlah penting untuk melihat mengenai keuntungan yang diperoleh dan deviden di masa yang akan datang.

Laporan keuangan yang menggambarkan hasil masa lalu tidak cukup untuk dijadikan pedoman aktivitas di masa yang akan datang. Laporan keuangan perusahaan masa lalu tidak secara langsung menggambarkan risiko dan waktu terjadinya aliran kas di masa datang. Tetapi analisis profitabilitas yang dilakukan berdasarkan *rate of return* masa lalu dapat memberikan gambaran dan informasi yang berguna bagi manajemen dan para analis dari luar perusahaan.

Rasio-rasio yang dipergunakan untuk menilai profitabilitas antara lain *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Investment (ROI)*, *Return on Equity (ROE)*. Dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio rasio *Return on Equity (ROE)*. Rasio ini merupakan komponen kunci dalam menentukan tingkat pertumbuhan pendapatan dan deviden yang merupakan variable-variabel dalam penentuan profitabilitas perusahaan. ROE mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Menurut Riyanto (1998:46-47), *Return on Equity* adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang

bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan. Laba yang diperhitungkan untuk menghitungnya adalah laba usaha setelah dikurangi dengan bunga dan pajak atau *earning after tax (EAT)*. Sedangkan modal yang diperhitungkan adalah modal sendiri yang bekerja di dalam perusahaan. Rumus untuk menghitung ROE adalah *earning after tax (EAT)* dibagi dengan modal sendiri. Semakin besar Profitabilitas (ROE) maka investor akan tertarik membeli atau mencari saham perusahaan tersebut karena berharap dikemudian hari akan mendapatkan pengembalian yang besar atas penanyaannya saham pada perusahaan. Hal ini memungkinkan naiknya harga penawaran saham saat diperdagangkan di pasar sekunder yang disebabkan permintaan akan saham tersebut meningkat. Hal ini berarti semakin besar ROE yang dimiliki perusahaan akan semakin besar kemungkinan terjadinya *underpricing*.

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilaksanakan adalah penelitian lapangan yang berupa studi kasus pada PT Bursa Efek Jakarta. Studi kasus dilakukan dengan cara mengamati sejumlah obyek penelitian dari populasi yang terbatas sehingga kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini diharapkan dapat mewakili keseluruhan populasi.

B. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan jumlah keseluruhan obyek penelitian yang karakteristiknya hendak diduga. Dalam hal ini populasi yang digunakan adalah semua perusahaan *go public* yang mencatatkan sahamnya (*listing*) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada periode 2000 sampai dengan 31 Desember 2001.

Sampel merupakan himpunan obyek pengamatan yang dipilih dari populasi yang karakteristiknya akan diselidiki dan dianggap dapat mewakili keseluruhan populasi. Sampel dari populasi didasarkan pada kriteria saham perusahaan *go public* yang listing di Bursa Efek Jakarta.

C. Tempat dan waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini akan dilakukan di Bursa Efek Jakarta

2. Penelitian ini dilaksanakan pada periode tahun 2000 sampai dengan bulan Desember 2001

D. Subyek dan Obyek Penelitian

1. Subyek penelitian yaitu Divisi Perdagangan di Bursa Saham dan Bagian Komunikasi Pasar Modal.

2. Obyek penelitian yaitu saham yang *listing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

E. Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel dependen tingkat *underpricing*, yang diukur dengan *initial return* saham. Sedangkan variabel independennya adalah *EPS*, *Financial Leverage* dan Profitabilitas Perusahaan.

F. Data yang diperlukan

Penelitian ini menggunakan data-data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* 2001 hingga 2002, *JSX Value Line*, Pojok BEJ serta literature dan referensi yang berhubungan dengan data yang diperlukan.

Data-data yang diperlukan adalah sebagai berikut:

1. Data harga saham emiten yang *go public* periode 2000 hingga 2001, yaitu harga penawaran (*offering price*) dan harga penutupan (*closing price*) hari pertama perdagangan untuk menentukan tingkat *underpricing*. Data-data ini diperoleh dari *database* pasar modal di pojok BEJ.
2. Laporan keuangan perusahaan untuk periode tahun terakhir sebelum *listing* untuk mengukur variabel *EPS*, *Financial Leverage*, dan Profitabilitas Perusahaan. Data-data ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*.

G. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data yang dilakukan oleh penulis adalah dengan teknik dokumentasi, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk dokumen yang dipublikasikan dan dikumpulkan serta diolah oleh suatu organisasi atau pihak lain. Data sekunder dalam penelitian ini diolah oleh otoritas bursa efek yaitu BAPEPAM, dan data yang sudah dipublikasikan diperoleh dan diteliti oleh penulis di pojok BURSA EFEK JAKARTA Universitas Sanata Dharma Yogyakarta, serta data publikasi lainnya yang dikeluarkan oleh BAPEPAM.

H. Teknik Analisis Data

Untuk menjawab permasalahan yang telah dirumuskan, penulis menggunakan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *go public* yang mencatatkan sahamnya (*listing*) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada periode 1 Januari 2000 hingga 31 Desember 2001. Terdapat 42 perusahaan yang *listing* di BEJ selama periode tersebut. Dengan rincian 18 emiten pada tahun 2000 dan 24 emiten selama tahun 2001.

Seluruh data yang diteliti harus sesuai dengan kriteria-kriteria penelitian sebagai berikut:

- a. Tercatat dalam melakukan penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta (BEJ)
- b. Tersedia data mengenai harga perdana (*offering price*) dan harga penutup (*closing price*) pada hari pertama untuk menentukan tingkat *underpricing*.
- c. Tersedia laporan keuangan emiten untuk periode tahun terakhir sebelum *go public*.

2. Variabel Dependen

Variabel dependen ini diukur dengan *initial return* saham berupa selisih antara harga penutupan saham (*closing price*) pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder dengan harga perdananya (*offering price*).

Variabel ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Underpricing} = \frac{CP - OP}{OP} \times 100\%$$

CP: Closing price

OP: offering price

3. Variabel Independen

a. Menyajikan EPS

Earning Per Share (EPS) merupakan informasi mengenai laba bersih untuk setiap unit saham. EPS perusahaan emiten bisa didapatkan dari laporan keuangan perusahaan.

b. Menghitung *Financial Leverage*

Dalam penelitian ini penulis menggunakan *debt ratio* atau *total debt to total assets ratio* yang merupakan salah satu ratio dari berbagai ratio finansial yang dapat digunakan untuk mengukur ratio dalam hubungannya dengan perusahaan yang menggunakan *leverage* dalam struktur modalnya. Nilai *debt ratio* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{UTANG}}{\text{AKTIVA LANCAR}} \times 100\%$$

c. Menghitung Profitabilitas Perusahaan

Variabel ini diukur dengan *return on equity (ROE)*, yaitu rasio laba bersih terhadap total ekuitas atau modal sendiri. Penelitian ini menggunakan ROE untuk tahun terakhir sebelum perusahaan *go public*.

Rumus untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{EAT}{MS} \times 100\%$$

EAT = *earning after tax* (laba bersih setelah pajak)

MS = modal sendiri

I. Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini akan diajukan dua pengujian utama terhadap fenomena *underpricing* yang terjadi pada kurun waktu 2000-2001. Pengujian yang pertama dilakukan untuk melihat apakah fenomena *underpricing* memang terjadi pada kurun waktu tersebut dan berapa besar tingkat *underpricing* yang terjadi.

Hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₁ : Terjadi *underpricing* pada penawaran perdana pada hari pertama di bursa Efek Jakarta

Pengujian yang kedua apakah variabel independen yang diduga mempengaruhi *underpricing* secara simultan pada kurun waktu tersebut dan secara parsial mempengaruhi *underpricing* yang terjadi. Hipotesis yang dapat dikembangkan untuk mengetahui variabel independen secara simultan adalah:

H_{2a} : Besarnya variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*

Besarnya EPS menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan per lembar sahamnya. EPS berhubungan tentang *performance* perusahaan, hal ini berarti semakin mapan

perusahaan semakin tinggi *EPS* yang dimilikinya dengan demikian semakin rendah kemungkinan terjadinya *underpricing*. Hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H_{2b}: Besarnya *EPS* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, semakin berat beban keuangan yang dihadapi perusahaan, ini berarti semakin tinggi risiko yang dihadapi perusahaan. Semakin tinggi tingkat risiko perusahaan berarti semakin tinggi pula tingkat ketidakpastian akan kelangsungan hidup perusahaan. Tingkat risiko yang tinggi harus diimbangi perusahaan dengan memberikan kompensasi tingkat *underpricing* yang tinggi kepada investor agar bersedia berinvestasi dalam saham perusahaan. Hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H_{2c}: Tingkat *leverage* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing*.

Semakin besar profitabilitas perusahaan (ROE) maka investor akan tertarik membeli atau mencari saham perusahaan yang IPO tersebut karena berharap dikemudian hari akan mendapatkan pengembalian yang besar atas penyertaannya. Hal ini memungkinkan naiknya penawaran saham saat diperdagangkan di pasar sekunder yang disebabkan permintaan akan saham tersebut meningkat. Hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H_{2c}: Tingkat *leverage* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing*

Untuk menguji hipotesis pertama yaitu untuk mengetahui apakah terjadi *underpricing* pada penawaran perdana digunakan uji t. Pengujian ini menggunakan statistik deskriptif *compared means-one sample test* yang diolah dengan perangkat lunak SPSS. Uji ini untuk melihat bahwa rata-rata *initial return* berbeda dengan nol (Jogiyanto, 1997 dalam Rufnialfian, 1999).

Analisa yang akan digunakan dalam metode ini untuk menguji hipotesis kedua adalah analisis regresi linier berganda (*multiple regression*) dengan model seperti di bawah ini:

$$\text{UDP} = a + b_1(\text{EPS}) + b_2(\text{DR}) + b_3(\text{ROE}) + e$$

a = konstanta

b_1 – b_3 = koefisien regresi

e = faktor galat

UDP = Tingkat *underpricing*, berupa *initial return*, yang dihitung selisih antara harga penutupan saham (*closing price*) pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder dengan harga saham perdana (*offering price*) dibagi dengan harga saham perdana.

EPS = *Earning Per Share*, berupa rasio laba bersih terhadap jumlah saham beredar.

DR = *Debt Ratio, financial leverage* berupa rasio total hutang terhadap total aktiva.

ROE = *Return On Equity*, profitabilitas perusahaan berupa rasio laba bersih terhadap modal sendiri.

Uji F digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel bebas (independen) secara keseluruhan (simultan). Jika nilai sig-F lebih kecil dari derajat signifikan (α) yang digunakan maka terjadi pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen, dan sebaliknya.

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai signifikansi t. Apabila nilai sig-t lebih kecil dari derajat signifikansi (α) maka disimpulkan variabel independen secara parsial (sendirian) berpengaruh terhadap variabel dependen. Hal ini berarti hipotesis alternatif (H_{2b} – H_{2d}) diterima dan H_0 ditolak, dan sebaliknya.

Bila koefisien regresi bertanda negatif berarti variabel independen dan variabel dependen mempunyai hubungan yang sifatnya terbalik. Sedangkan bila koefisien regresi bertanda positif menunjukkan bahwa hubungan variabel independen dan dependen bersifat searah.

BAB IV

DESKRIPSI DAN ANALISIS DATA

A. Diskripsi Data dan Penentuan Sampel

Perkembangan jumlah perusahaan yang *go publik* di Bursa Efek Jakarta selama periode 2000 sampai dengan 31 Desember 2001 telah mencapai 232 perusahaan (emiten). Terdapat 42 perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta pada periode tersebut. Dengan rincian 18 emiten pada tahun 2000 dan 24 emiten selama tahun 2001.

Data-data yang diteliti harus sesuai dengan kriteria-kreteria penelitian. Kriteria-kreteria tersebut antara lain:

1. Tercatat dan melakukan penawaran di Bursa Efek Jakarta.
2. Tersedia data mengenai harga perdana (*offering price*) dan harga penutupan (*close price*) pada hari pertama untuk menentukan tingkat *underpricing*.
3. Tersedia laporan keuangan emiten periode terakhir sebelum *go public*.

Berikut ini adalah daftar nama perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Tabel 4.1
Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Listing
1	ADFO	Adindo Foresta Indonesia Tbk.	02-02-2000
2	DSFI	Dharma Samudra Fishing Industries Tbk.	24-03-2000
3	SIMM	Surya Intrindo Makmur Tbk.	28-03-2000
4	KPIG	Kridaperdana Indahgraha Tbk.	20-03-2000
5	MEGA	Bank Mega Tbk.	17-04-2000
6	APLI	Asiaplast Industries Tbk.	26-04-2000
7	DEFI	Dana Supra Era Pasific Tbk.	17-05-2000
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	31-05-2000
9	PANS	Panin Sekuritas Tbk.	31-05-2000
10	SMPL	Summitplast Tbk.	20-06-2000
11	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk.	20-06-2000
12	BBIA	Bank Buana Indonesia Tbk.	28-07-2000
13	JAKA	Jaka Arta Graha Tbk.	30-07-2000
14	ANKB	Bank Arta Niaga Kencana Tbk.	02-11-2000
15	RIMO	Rimo Catur Lestari Tbk.	10-11-2000
16	GMTD	Gowa Mataram Tourism Development Tbk	14-12-2000
17	ACAP	Andhy Candra AP Tbk.	14-12-2000
18	DNET	Dyviacom Intrabumi Tbk	14-12-2000
19	TMPO	Tempo Inti Media Tbk.	08-01-2001
20	BBNP	Bank Nusantara Parahiyangan Tbk.	10-01-2001
21	PLAS	Plastpack Prima Industri Tbk.	16-03-2001
22	IDSR	Indosiar Visual Mandiri Tbk.	22-03-2001
23	INAF	Indofarma Tbk.	12-04-2001
24	KOPI	Kopitime Dot Com Tbk.	23-04-2001
25	INDX	Indoexchange Tbk.	16-06-2001
26	BCAP	Bhakti Capital Indonesia Tbk.	11-06-2001
27	DOID	Daeyn Orchid Indonesia Tbk.	15-06-2001
28	WAPO	Wahana Phonix Mandiri Tbk.	22-06-2001
29	KAEF	Kimia Farma Tbk.	04-07-2001
30	AKSI	Asia Kapitalindo Securities Tbk.	13-07-2001
31	BEKS	Bank Eksekutif Internasional Tbk.	13-07-2001
32	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk.	17-07-2001
33	LAPD	Lapindo Packaging Tbk.	18-07-2001
34	BTON	Beton Jaya Manunggal Tbk.	18-07-2001
35	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk.	18-07-2001
36	META	Metamedia Technologies Tbk.	18-07-2001
37	KARK	Karka Yasa Profilia Tbk.	20-07-2001
38	AIMS	Akbar Indo Makmur Tbk.	23-07-2001
39	PANR	Panorama Sentra Wisata Tbk.	18-09-2001
40	PYFA	Pyridam Farma Tbk.	16-10-2001
41	RYAN	Ryane Adibusana Tbk.	17-10-2001
42	RODA	Roda Panggon Harapan Tbk.	22-10-2001
43	CENT	Centrin Online Tbk.	01-11-2001
44	IATG	Infoasia Teknologi Global Tbk.	15-11-2001

B. Menghitung Underpricing Pada Penawaran Perdana

Dari hasil pengolahan data terhadap 42 perusahaan yang listing selama periode tahun 2000 sampai Desember tahun 2001 diketahui bahwa terdapat *initial return* positif sebesar 0,9878 pada hari pertama perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta. Hasil Pengujian One-Sample Test dapat dilihat pada tabel 4.2. Signifikan pada $\alpha 5\%$ karena nilai signifikan (2 tailed) adalah 0,000. Dengan demikian berarti hipotesis nol (H_0) ditolak, yang berarti bahwa terjadi *Underpricing* pada penawaran perdana.

Tabel 4.2
Hasil Pengujian One-Sample Test

	Test Value = 0						Kesimpulan
	Mean	T	Sig t (2 tailed)	Standar Deviasi	95% Confidence Interval of The Different		
					Lower	Upper	
UDP	0,9878	5,876	0.000	1,08947	0,6483	1,3273	Ho1 ditolak

Sumber: Hasil penelitian

$\alpha=5\%$

Tabel 4.2 juga menunjukkan bahwa selama periode penelitian, ditemukan *Underpricing* sebesar 0,9878 pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Ruffnalfian (1999) dan Abdullah (2001) yang menemukan adanya *initial return* positif yang diperoleh investor pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder yang mengindikasikan adanya *underpricing*.

C. Analisis Regresi Berganda Secara Simultan

Dari hasil pengolahan data pada tabel 4.3 dengan menggunakan SPSS, didapatkan nilai uji F sebesar 3,556 dengan nilai signifikansi F sebesar 0,023. Karena signifikansi lebih kecil dari derajat signifikansi yang dipakai ($\alpha=5\%$) maka hipotesis nol (H_0) ditolak, yang berarti bahwa variabel EPS, *financial leverage*, dan profitabilitas perusahaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Hasil ini mendukung hasil penelitian Rufnialfian (1999) dan Abdullah (2001) yang menyatakan bahwa berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* pada penawaran perdana.

Tabel 4.3
Hasil Regresi

Var. Independen	Koefisien	Sig t
EPS	-0,001	0,453
DR	-0,820	0,005
ROE	-0,017	0,219
Constan	1,646	0,000
R <i>square</i>	0,219	Sig F = 0,023
Var Dependen = UDP	F = 3,556	$\alpha = 5\%$

Sumber: Hasil penelitian

D. Analisis Regresi Berganda Secara Parsial

Untuk mengetahui apakah setiap variabel independen yaitu EPS, *financial leverage*, dan profitabilitas perusahaan secara sendiri-sendiri (parsial) berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, maka digunakan uji t

dengan cara membandingkan nilai signifikansi t dengan derajat signifikansi yang digunakan ($\alpha=5\%$).

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa *Earning Per Share (EPS)* mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,453 yang berarti lebih besar dari derajat signifikansi yang digunakan ($\alpha=5\%$). Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *EPS* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Dalam penelitian ini *Financial leverage* menggunakan *Debt Ratio (DR)*. Dari hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,005. Dikarenakan nilai signifikansi lebih kecil daripada derajat signifikansinya ($\alpha=5\%$) maka hipotesis nol (H_04) ditolak, hal ini mengindikasikan bahwa secara individual, variabel *debt ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Dalam penelitian ini *profitabilitas* perusahaan ini menggunakan variabel *ROE (Return on Equity)*. Hasil pengolahan *ROE* mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,219 yang lebih besar dari derajat signifikansinya ($\alpha=5\%$). Dengan demikian hipotesis nol (H_05) tidak dapat ditolak yang berarti bahwa probabilitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* diterima. Hal ini berarti variabel *ROE* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hasil ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Rufnialfian (1999) yang menyatakan bahwa probabilitas perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* pada penawaran perdana dan sebaliknya tidak mendukung

dengan hasil yang dilakukan oleh Abdullah (dalam Ruffnialfian,1999) yang menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* pada penawaran perdana.

Dengan demikian dari ketiga variabel yang diuji, hanya variabel *debt ratio* yang berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Dari hasil pengujian regresi berganda yang dapat dilihat pada table 4.3 didapatkan koefisien determinasi *R square* sebesar 0,219. Hal ini berarti variabel *earning per share*, *financial leverage* dan profitabilitas perusahaan (independen) hanya dapat menjelaskan tingkat *underpricing* sebesar 21,9%, sedangkan sisanya 79,1% dipengaruhi oleh variabel di luar model antara lain: ukuran perusahaan, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, jenis industri dan persentase penawaran saham seperti penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

BAB V

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian terhadap 42 perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000 hingga 2001, didapatkan kesimpulan antara lain:

- a. Terjadi *underpricing* pada penawaran perdana di Bursa Efek Jakarta (BEJ), yaitu *initial return* positif sebesar 0,9878% yang signifikan pada saham yang diperdagangkan pada hari pertama di pasar sekunder. Hal ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rufnialfian (1999) dan Abdullah (2001) sebelumnya.
- b. Variabel *earning per share (EPS)*, *Financial Leverage* dan Profitabilitas Perusahaan secara simultan (bersama-sama) mempunyai pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
- c. Pengujian secara parsial (sendiri-sendiri), variable *earning per share (EPS)* tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing*.
- d. Pengujian terhadap variable *Debt Ratio*, menunjukkan hasil yang signifikan . Jadi variabel *Debt Ratio (DR)* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

- e. Pengujian terhadap variable *Return On Equity (ROE)*, tidak menunjukkan adanya hasil yang signifikan. Jadi variable ROE tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, analisis data serta kesimpulan yang telah disampaikan di atas, maka dapat diberikan saran-saran sebagai berikut:

- a. Penelitian ini menggunakan data laporan terakhir sebelum penawaran perdana, sehingga memiliki kelemahan memprediksi kecenderungan data keuangan perusahaan. Untuk sebaiknya menggunakan data yang lebih lama, misalnya dalam periode 3 sampai 4 tahun.
- b. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Per Share*, *Financial Leverage* dan Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*. Oleh karena itu perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor tersebut.

C. Keterbatasan

Beberapa hal yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Dengan tingkat R Square sebesar 21,9% menunjukkan bahwa dari model regresi yang dilakukan, variable dependennya (IR) sebesar 21,9%. Hal ini berarti masih ada 79,1% variable dependen lain yang menjelaskan *initial return*.

- b. Di dalam pengambilan sampel ini tidak mempertimbangkan jenis industri dan skala industri.
- c. Penelitian ini juga tidak mempertimbangkan lamanya perusahaan berdiri (umur perusahaan) yang mungkin mempengaruhi *underpricing*.
- d. Penelitian ini hanya menggunakan variable *Earning Per Share*, *Financial Leverage* dan Profitabilitas perusahaan. Sedangkan masih banyak variable-variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, misalnya ukuran Perusahaan, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, dan Persentase Penawaran Saham serta rasio keuangan lainnya, dan lain-lain

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, F. Eugene, and Joel F. Houston, 1998, *Fundamental Of Financial Management*, eight edition, The Dryden Press
- Carter, Richard dan Steven Manaster (1990), *Initial Publik Offering and Underwriter Reputation*, The Journal of Finance, Vol XLV No. 4, September
- Pangestu, Djarwanto (1994), *Dasar-Dasar Statistik*, Yogyakarta: Liberty
- Foster, G., *Financial Statement Analysis*, Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, Second Edition, 1986
- Husnan, Suad (1994), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, Yogyakarta, UPP AMP YKPN
- Ikatan Akuntan Indonesia (1996), *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: PT. Salemba Emban Patria
- Riyanto, Bambang (1998), *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4, Yogyakarta: BPFE
- Rufnialfian (1999), *Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Perusahaan pada Penawaran Perdana*, (Skripsi SI tidak dipublikasikan, UGM)
- Sartono, Agus (1996), *Manajemen Keuangan – Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta, BPFE
- Subagyo, dkk (1999), *Bank dan Keuangan Lainnya*, Yogyakarta: Bagian Penerbitan STIE – YKPN
- Sunariyah (1997), *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: Bagian Penerbitan AMP - YKPN

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, F. Eugene, and Joel F. Houston, 1998, *Fundamental Of Financial Management*, eight edition, The Dryden Press
- Carter, Richard dan Steven Manaster (1990), *Initial Publik Offering and Underwriter Reputation*, The Journal of Finance, Vol XLV No. 4, September
- Pangestu, Djarwanto (1994), *Dasar-Dasar Statistik*, Yogyakarta: Liberty
- Foster, G., *Financial Statement Analysis*, Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, Second Edition, 1986
- Husnan, Suad (1994), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, Yogyakarta, UPP AMP YKPN
- Ikatan Akuntan Indonesia (1996), *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: PT. Salemba Emban Patria
- Riyanto, Bambang (1998), *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4, Yogyakarta: BPFE
- Rufnialfian (1999), *Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Perusahaan pada Penawaran Perdana*, (Skripsi SI tidak dipublikasikan, UGM)
- Sartono, Agus (1996), *Manajemen Keuangan – Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta, BPFE
- Subagyo, dkk (1999), *Bank dan Keuangan Lainnya*, Yogyakarta: Bagian Penerbitan STIE – YKPN
- Sunariyah (1997), *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: Bagian Penerbitan AMP - YKPN

LAMPIRAN

Test

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
UDP	42	.9878	1.08947	.16811

One-Sample Test

Test Value = 0						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
JDP	5.876	41	.000	.9878	.6483	1.3273

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
JDP	.9878	1.08947	42
EPS	51.4643	101.26280	42
DR	.4890	.57368	42
ROE	10.9705	12.68350	42

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE ^a , DR, EPS ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: UDP

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.468 ^a	.219	.158	.99997

Model Summary^b

Model	Change Statistics				
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.219	3.556	3	38	.023

a. Predictors: (Constant), ROE, DR, EPS

b. Dependent Variable: UDP

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.667	3	3.556	3.556	.023 ^a
	Residual	37.998	38	1.000		
	Total	48.665	41			

a. Predictors: (Constant), ROE, DR, EPS

b. Dependent Variable: UDP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.646	.261		6.318	.000
	EPS	-.001	.002	-.123	-.758	.453
	DR	-.820	.277	-.432	-2.955	.005
	ROE	-.017	.014	-.202	-1.249	.219

a. Dependent Variable: UDP

