

## **PENGARUH EPS, DER, IHSG TERHADAP HARGA IPO PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO PERIODE 2014-2016**

**Arif Surahman**

*email : arifsurahman9@gmail.com*

### **ABSTRAK**

**Pengaruh EPS, DER, IHSG Terhadap Harga IPO Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Mendaftarkan IPO Periode 2014-2016.** Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh secara parsial maupun simultan antara *EPS, DER* Serta *IHSG* terhadap Penetapan Harga IPO. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia dari 2014 sampai periode 2016. Sampel dalam penelitian ini adalah 44 perusahaan yang telah melakukan IPO pada periode 2014-2016. Analisis regresi dilakukan dengan didasarkan pada hasil analisis data *cross sectional*. Penelitian ini menyimpulkan beberapa hal sebagai berikut: (1) Variabel *EPS* terbukti positif dan signifikan berpengaruh terhadap *harga IPO*, (2) Variabel *DER* terbukti negatif dan tidak signifikan berpengaruh terhadap *harga IPO*, (3) Variabel *Harga IHSG* terbukti positif dan signifikan berpengaruh terhadap *harga IPO*.

**Kata kunci:** Harga IPO, *EPS*, *DER*, *IHSG*.

### **ABSTRACT**

**INFLUENCES OF EPS, DER, IHSG TO IPO PRICE FOR THE COMPANIES THAT ENLISTED IPO FOR THE PERIOD OF 2014-2016 .** The aims of this research is to examine the effect of *EPS, DER* , and *IHSG* as the independent variable and *IPO price* as the dependen variable. The population in this study are all the company that enlisted IPO on the Indonesian Stock Exchange from 2014 until 2016. The sample in this study consisted of 44 company that has enlisted it's IPO from 2014 until 2016. Regression analysis was performed with based on the results of cross sectional analysis. This study concludes some of the following: (1) *EPS* proven to be possitive and significant influencing the *IPO price*, (2) *DER* proven to be negative but insignificant to influence the *IPO price*, (3) *IHSG* proven to be possitive and significant influencing the *IPO price*.

**Key words:** *IPO Price, EPS, DER, IHSG*.

## **A. Pendahuluan**

Setiap tahun puluhan perusahaan melakukan IPO di Indonesia, IPO (*Initial Public Offering*) adalah penawaran perdana saham perusahaan kepada masyarakat untuk pertama kalinya. IPO yang berhasil sangat penting bagi perkembangan jangka panjang perusahaan, hal ini karena IPO membantu perusahaan untuk mengumpulkan dana dengan cepat untuk membiayai ekspansi produksi dan untuk kegiatan operasional (Litong, 2015).

Harga pada waktu IPO merupakan pencerminan dari harapan perusahaan yang diberikan kepada investor akan kinerjanya di waktu yang akan datang. Pengetahuan yang dimiliki investor mengenai potensi sebuah perusahaan berasal dari informasi yang berasal dari pasar modal yang efisien. Apabila pasar modal telah efisien, maka harga IPO akan mencerminkan kondisi intrinsik yang sebenarnya dari perusahaan tersebut. Namun sebaliknya apabila pasar modal tidak efisien, maka harga IPO akan mendeviasi dari harga intrinsik perusahaan (Wang & Song, 2013).

Harga IPO yang bersumber dari kinerja keuangan perusahaan harus mendapatkan persetujuan dari para investor sebelum terjadi sebuah keputusan investasi. Hal ini terjadi pada waktu *book building* atau *pooling* yang merupakan proses dalam penawaran perdana. Pada saat itu, investor akan melakukan evaluasi kinerja dari sebuah perusahaan yang melakukan IPO, dan investor pada saat itu dapat menggunakan rasio-rasio keuangan untuk membandingkan beragam informasi yang relevan terhadap harga IPO tersebut (Singh & Schmidgal, 2002).

Selain dari kinerja perusahaan, harga pada waktu IPO juga dipengaruhi oleh kondisi bursa saham dinegara yang bersangkutan (Litong, 2015). Kondisi bursa saham dapat mempengaruhi kemauan dan kemampuan investor dalam membuat sebuah keputusan investasi. Oleh karena itu, hal ini bisa mengakibatkan harga IPO harus mampu melakukan penyesuaian terhadap kondisi bursa saham yang sedang terjadi.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini menetapkan objek yang akan diteliti dikhususkan pada IPO saham perusahaan-perusahaan yang dilakukan pada periode 2014-2016. Periode ini dipilih karena dapat menunjukkan kondisi terakhir dari keadaan efisiensi bursa saham. Berdasarkan alasan tersebut, maka penulis terdorong untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh *EPS*, *DER*, *IHSG* Terhadap Harga IPO Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Melakukan IPO Periode 2014-2016".

## **B. Metodologi Penelitian**

### **A. Populasi dan Sampel**

Populasi adalah kumpulan dari semua kemungkinan berupa orang-orang, benda-benda dan ukuran lain yang menjadi objek perhatian atau kumpulan seluruh obyek

yang menjadi perhatian (Purwanto, 2007). Populasi dari penelitian ini adalah harga penawaran perdana saham di BEI.

Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu dengan memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu. Dalam hal ini sampel yang digunakan adalah seluruh IPO perusahaan yang dilakukan pada periode 2014-2016 di BEI yang memiliki laporan keuangan yang sudah di audit.

## **B. Teknik Pengumpulan Data**

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan, yaitu data sekunder maka metode pengumpulan data dilakukan dengan cara :

### **1. Studi Pustaka**

Studi pustaka dilakukan dengan cara mengambil data dan sumber informasi dari bacaan yang berupa literatur, buku, dan jurnal yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Murtanto, 2012). Untuk mendapatkan data yang diteliti, penulis melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari dan menelaah berbagai literatur yang diperlukan dan dapat dijadikan penunjang teori-teori yang diperlukan pada penelitian ini.

### **2. Dokumentasi**

Metode ini dilakukan dengan cara mencari data mengenai hal-hal atau variabel-variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat dan agenda (Soewadji, 2012).

## **C. Operasionalisasi Variabel**

Variabel-variabel operasional yang sudah ditetapkan memiliki definisi sebagai berikut :

### **1. Harga IPO (Y)**

Harga IPO adalah harga penawaran perdana saham perusahaan yang diambil dari situs idx.co.id.

### **2. *Earning Per Share* (EPS) (X1)**

Ukuran absolut dari pendapatan perusahaan tidak dapat menunjukkan kinerja keuangan yang sebenarnya. Oleh karena itu para pemegang saham lebih tertarik dengan perubahan pendapatan relatif terhadap faktor lain (Cudia & Manaligod, 2011). Rasio EPS adalah ukuran rasio yang sangat penting karena mampu menganalisis sejarah kinerja operasional perusahaan dan dapat membantu membentuk opini mengenai potensi perusahaan dimasa depan (Williams, 2000).

Nilai dari EPS dicari dengan rumus berikut ini:

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

### 3. *Debt to Equity Ratio* (DER) (X2)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri (Husnan, 2004). Ahli keuangan lainnya mengatakan bahwa DER adalah rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif dari nilai modal yang dimiliki pemegang saham terhadap hutang yang digunakan untuk membiaya pembelian aset perusahaan (Pamela, 1999).

Nilai dari DER dicari dengan menggunakan laporan keuangan periode tahun sebelumnya sebelum IPO dilakukan. Rumus untuk mencari DER adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal}}$$

### 4. IHSG

Nilai dari IHSG adalah nilai harga IHSG yang terjadi pada waktu perusahaan-perusahaan melakukan IPO pada periode 2014-2016. Data didapat dari *yahoo finance.com*.

## D. Metode Analisis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk jadi dan telah diolah oleh pihak lain dalam bentuk publikasi (Supranto, 2000). Oleh karena itu, data yang dikumpulkan untuk penelitian ini terdiri dari rasio EPS, DER dan harga IHSG pada waktu IPO. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat *cross sectional*, yaitu data yang didapat dari berbagai macam perusahaan yang melakukan IPO periode 2014-2016.

Dalam penelitian ini metode analisis yang digunakan melalui beberapa tahapan, yaitu :

1. Analisis rasio laporan keuangan dengan menggunakan rasio EPS, DER.
2. Analisis koefisien determinasi.
3. Analisis dan pengujian hipotesis.

#### a. Uji Normalitas

Sebelum melakukan uji statistik, langkah awal yang perlu dilakukan adalah menguji normalitas data yang akan diteliti. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel residual memiliki distribusi normal atau tidak. Alat uji yang digunakan adalah uji Kolmogrov-Smirnov.

#### b. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji koefisien slope regresi secara bersama-sama. Adapun cara pengujian dilakukan dengan menggunakan table ANOVA (*Analysis of Variance*).

c. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi, termasuk intersep secara individu.

Metode yang dipakai dalam menganalisis variabel-variabel dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda log-log, hal ini dilakukan untuk mengatasi permasalahan *size* perusahaan yang sangat besar variasi perbedaannya. Persamaan matematis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\ln P = a + \beta_1 \ln EPS + \beta_2 \ln DER + \beta_3 \ln IHSG + \varepsilon_i$$

Dimana EPS adalah *Earning per Share*; DER adalah *Debt to Equity Ratio*; IHSG adalah Index Harga Saham Gabungan.

**C. Analisis Data dan Pembahasan**

**A. Hasil Analisis**

Hal pertama yang dilakukan ialah pengujian asumsi klasik , meliputi : uji normalitas, uji multikolinieritas, uji auto korelasi dan uji heteroskedastisitas. Hasil uji normalitas ditampilkan pada tabel 1 yang menunjukkan bahwa residual terdistribusi normal karena nilai signifikansi sebesar 0,1 lebih besar daripada 0,05.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-.1133484
	Std. Deviation	1.12472851
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.115
	Negative	-.079
Test Statistic		.115
Asymp. Sig. (2-tailed)		.174 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Kemudian berdasarkan tabel 2, dapat diketahui bahwa semua variabel independen memiliki nilai Tolerance lebih besar daripada 0,10 dan nilai VIF lebih

kecil dari 10. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat multikolinieritas.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	InEPS	.921	1.086
	InDER	.964	1.037
	InIHSG	.910	1.099

a. Dependent Variable: InP

Tabel2. Sumber : Hasil Output SPSS

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,328 menunjukkan bahwa tidak terdapat auto korelasi. Hal ini karena  $2,328 < 4-dU$  dan  $2,328 > du$  atau  $2,328 < 2,3353$  dan  $2,373 > 1,6647$ . Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tes durbin watson mengatakan tidak terdapat otokorelasi..

Tabel 3. Hasil Uji Durbin-watson

Model Summary<sup>b</sup>

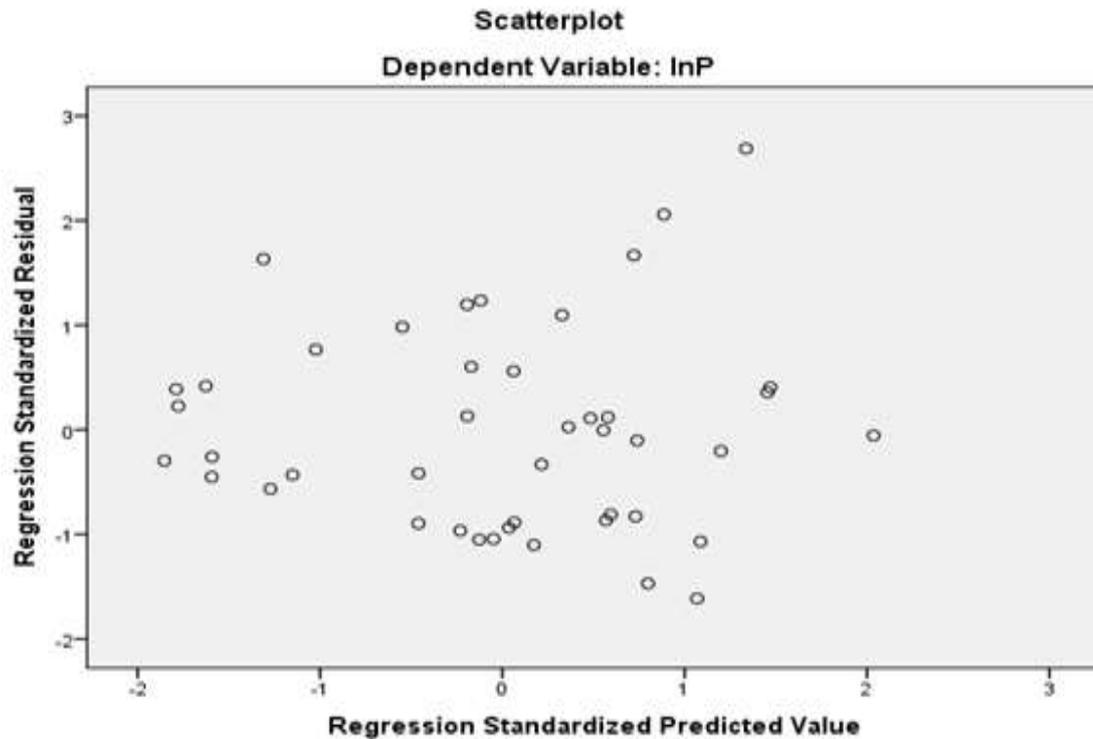
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.412 <sup>a</sup>	.170	.108	1.16231	.170	2.732	3	40	.056	2.328

a. Predictors: (Constant), InIHSG, InDER, InEPS

b. Dependent Variable: InP

Selanjutnya dari gambar 1 diketahui bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. Oleh karenanya dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Analisis lebih lanjut dari tabel 3 menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi (R) adalah sebesar 0,412 yang menunjukkan adanya hubungan antara variabel dependen dengan independen yang cukup kuat. Koefisien determinasi (Adjusted R-Square) model regresi dalam penelitian ini adalah 0,17, artinya besarnya variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen adalah sebesar 17%, sedangkan sisanya 83% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam persamaan regresi.

Tabel 4. Hasil Uji F

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.074	3	3.691	2.732	.056 <sup>b</sup>
	Residual	54.039	40	1.351		
	Total	65.113	43			

a. Dependent Variable: lnP

b. Predictors: (Constant), lnIHSG, lnDER, lnEPS

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari uji F bernilai 0,056 yang berarti signifikan pada alpha 10%, hal ini masih dapat diterima, karena nilai alpha 5% dan atau 10% diperbolehkan dan sering

digunakan dalam penelitian-penelitian sosial. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi layak dan dapat digunakan untuk melakukan prediksi serta variabel independen dapat secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 5. Hasil Uji t

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Beta	Zero-order	Partial	Part	Tolerance
1 (Constant)	45.367	23.781		-1.908	.064					
InEPS	.101	.045	.338	2.249	.030	.259	.335	.324	.921	1.086
InDER	-.036	.153	-.034	-.233	.817	-.109	-.037	-.034	.964	1.037
InIHSG	5.994	2.793	.324	2.146	.038	.244	.321	.309	.910	1.099

a. Dependent Variable: InP

Tabel 5 menunjukkan hasil uji t, dimana pengujian dengan uji t berupaya untuk menunjukkan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara individu. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel EPS dan IHSG berpengaruh signifikan terhadap harga IPO. Sedangkan variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga IPO.

## B. Pembahasan Hasil Penelitian

### Earning per Share

Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh terhadap harga IPO. Hasil regresi menunjukkan bahwa EPS memiliki hubungan yang positif terhadap harga IPO. Apabila EPS naik, maka harga IPO juga akan mengalami kenaikan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Litong (2015) yang juga menemukan hasil EPS yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga IPO di Cina.

### **Debt to Equity Ratio**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap harga IPO. Hasil regresi menunjukkan adanya hubungan yang negatif, namun tidak signifikan antara DER dengan harga IPO. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan bukanlah faktor yang signifikan dalam menetapkan harga IPO saham perusahaan.

### **Indeks Harga Saham Gabungan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga IHSG berpengaruh signifikan terhadap harga IPO. Hasil regresi menunjukkan adanya hubungan yang positif dan signifikan antara IHSG dengan harga IPO. Apabila harga IHSG naik, maka harga IPO juga akan mengalami kenaikan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Litong (2015) yang juga menemukan bahwa indeks gabungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga IPO di Cina.

### **C. Kesimpulan**

Hasil pengujian dengan menggunakan regresi berganda dengan model log-log membuktikan bahwa Earning per Share dan tingkat harga IHSG memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga IPO, sedangkan rasio DER yang menggambarkan manajemen struktur modal perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Implikasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang ingin melakukan IPO harus memperhatikan tingkat EPS dan tingkat IHSG dalam periode *book building* atau *poolingnya*, karena pada periode ini harga IPO masih berada dalam rentang harga tertentu dan sangat sensitif terhadap perubahan harga.

Selain itu, perusahaan ternyata tidak perlu memperhatikan manajemen struktur modal selain mengikuti persyaratan minimal dari otoritas bursa apabila ingin melakukan IPO. Hal ini karena tidak ada pengaruhnya terhadap IPO apabila perusahaan melakukan pembiayaan yang dominan berbasiskan hutang dan pembiayaan yang dominan berbasiskan ekuitas. Hal ini sebagaimana ditemukannya ketidakberadaan pengaruh antara rasio DER dengan harga IPO.

#### D. Daftar Pustaka

##### Buku

- Purwanto, M.P.D. Metodologi Penelitian Kuantitatif: Untuk Psikologi Dan Pendidikan, Pustaka Pelajar, 2007.
- Murtanto, Nanang. Metode Penelitian Kuantitatif : Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder, Ed. Revisi, Jakarta: Rajawali Pers, 2012.
- Soewadji, Jusuf. Pengantar Metodologi Penelitian, Jakarta: Mitra Wacana Media, 2012.
- Williams, J.R. (2000). *GAAP Guide, Colledge Edition*. San Diego, CA: Harcourt Professional.
- Husnan, Suad (2004). Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.

##### Jurnal

- Litong, Chen (2015) *A Study on the Influencing Factors of IPO Pricing and Policy Research in Chinese Stock Market ICEMCT, School of Management, HeFei University of Technology, China.*
- W.Wang, H.Y. Song. *Study on boundries and Model of Multi-bodies supply of Agricultural Information Science, J.Journal of Hubei University of Economics.* 3(2003) 66-70.
- Singh, A, & Schmidgall, R.S. (2002) *Analysis of Financial Ratios Commonly used by US lodging financial executives. Journal of Retail & Leisure Property, 2(3), 201-213. <http://dx.doi.org/10.1057/palgrave.rlp.5090210>.*
- Cudia, C. P., & Manaligod, G.T.(2011). *EPS as a measure of intercompany performance: Philippine evidence Journal of International Business Research, 10(1), 79-90.*
- Peterson, Pamela (1999). *Analysis of Financial Statements*. New York: Wiley. p. 92. [ISBN 1-883249-59-7](https://doi.org/10.1002/9781118832497).