

FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *RETURN* SAHAM PADA EMISI SAHAM PERDANA

SANTI OCTAVIANI
Universitas Serang Raya

ABSTRAK

Investor selalu mencari alternatif investasi yang memberikan *return* tertinggi dengan tingkat resiko tertentu. Mengingat informasi emiten pada saat melakukan *IPO* sangat terbatas, sehingga dapat menimbulkan *underpricing*. Oleh karena itu investor perlu mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui faktor-faktor apa yang mempengaruhi *return* saham, khususnya adalah laba per lembar saham, umur perusahaan, dan penjamin emisi. Objek penelitian menguji faktor – faktor yang mempengaruhi *return* saham pada emisi saham perdana dengan menggunakan regresi linier berganda untuk menguji hipotesis tersebut. Variabel independen, yaitu laba per lembar saham, umur perusahaan dan penjamin emisi dan variabel dependen *return* saham pada 12 perusahaan *go public*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return* saham dapat dijelaskan oleh laba per lembar saham, umur perusahaan, proporsi penjaminan dengan hasil R square 89,9% termasuk kategori sangat kuat.

Kata Kunci : *Return* saham, laba per lembar saham, umur perusahaan dan penjaminan emisi.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Dalam rangka melakukan perluasan usaha serta kebutuhan lainnya, perluasan akan membutuhkan dana yang besar. Salah satu cara yang bisa di tempuh perusahaan untuk memperolehnya adalah dengan cara menjual sebagian saham perusahaan kepada publik yang disebut *go public* melalui pasar modal. Pengeluaran saham kepada masyarakat melalui bursa efek dapat dibagi ke dalam kelompok besar, yaitu : pertama, penawaran umum perdana atau *initial public* dan kedua, penawaran umum terbatas atau *right issue*. *Initial public* adalah penjualan pertama saham umum sebuah perusahaan kepada investor umum. Perusahaan tersebut akan menerbitkan hanya saham-saham pertama, namun bisa juga menawarkan saham kedua. Biasanya perusahaan tersebut akan merekrut seorang bankir investasi untuk menjamin penawaran tersebut dan seorang pengacara korporat untuk membantu menulis prospektus. Sedangkan *right issue* adalah hak yang diperoleh para pemegang saham yang namanya telah terdaftar dalam daftar pemegang saham suatu perseroan terbatas untuk menerima penawaran terlebih dahulu apabila perusahaan sedang menjalani proses emisi atau pengeluaran saham-saham dari saham portopel atau saham simpanan.

Secara formal pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian akan sangat sulit (atau bahkan hampir tidak mungkin) bagi para pemodal untuk memperoleh tingkat keuntungan di atas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di bursa efek.

Pada penawaran umum perdana, masyarakat perusahaan yang menjual sahamnya kepada publik untuk mendaftarkan saham tersebut kepada lembaga bertanggung jawab

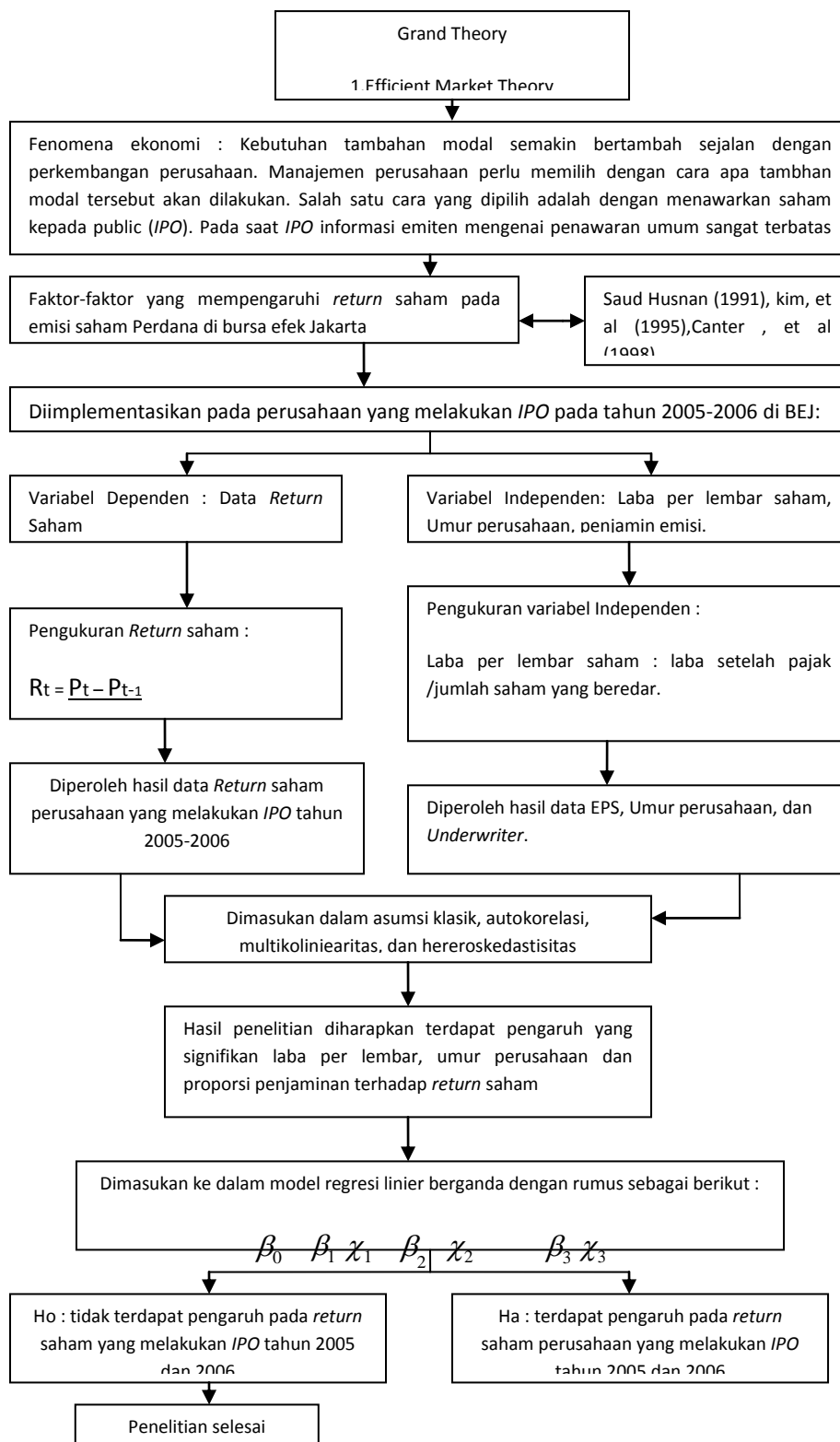
terhadap peraturan hukum atas penjualan saham tersebut (di Amerika Serikat disebut *Securities and Exchange Commission* atau SEC, dan di Indonesia disebut Badan Pengawas Pasar Modal atau BAPEPAM). Laporan pendaftaran umumnya terdiri dari dua bagian, yaitu prospektus dan informasi lain yang tidak berkaitan dengan prospektus. Prospektus mengungkapkan informasi-informasi utama seperti karakteristik dasar dan sejarah perusahaan, penggunaan hasil penjualan surat berharga, laporan keuangan yang sah, nama – nama dewan direksi dan manajemen, kondisi persaingan, resiko, pendapat – pendapat hukum dan penjelasan mengenai surat berharga yang didaftarkan.

Pada umumnya perusahaan yang melakukan penawaran publik menggunakan jasa penjamin emisi. Jenis penjaminan dibedakan menjadi dua : *Pertama*, penjamin dengan kesanggupan penuh (*full commitment*), *kedua*, penjaminan dengan kesanggupan terbaik (*best effort*).

Dalam kaitannya dengan penawaran umum perdana, fenomena yang sangat menarik untuk dikaji adalah fenomena *underpricing*. *Underpricing* menunjukkan pada keadaan di mana harga saham yang terjadi pada saat diperdagangkan tidak mencerminkan keadaan yang sebenarnya, yaitu keadaan di mana harga saham pada penawaran perdana terlalu rendah dibanding dengan kemampuan pasar untuk membayarnya (Bodie, et al, 1989).

Underpricing dapat terjadi karena harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi efek). *Underwriter* dalam hal ini memiliki informasi yang lebih baik mengenai permintaan terhadap saham – saham emiten dibandingkan dengan emiten itu sendiri, karena mereka lebih sering berhubungan dengan pasar dari pada emiten. Emiten adalah pendatang baru yang belum mengetahui seperti apa keadaan pasar yang sebenarnya, oleh karena itu *Underwriter* akan memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk memperoleh kesepakatan yang optimal dengan emiten, yaitu dengan memperkecil risiko keharusan membeli saham yang tidak laku terjual dengan harga murah. Sehingga emiten harus menerima harga yang murah bagi penawaran saham perdananya.

Fenomena *Underpricing* mempunyai implikasi yang cukup luas, baik bagi emiten, investor maupun akademisi. Bagi emiten, *Underpricing* berarti kehilangan kesempatan untuk mendapatkan dana secara maksimal. Bagi para investor, strategi yang dapat dilakukan adalah membeli saham pada pasar perdana dan menjualnya pada perdagangan hari pertama di bursa untuk mendapatkan *capital gain*. Sementara bagi akademisi, *Underpricing* akan melemahkan hipotesis pasar modal yang efisien, khususnya efisiensi dalam bentuk setengah kuat.



Hipotesis

Berdasarkan premi – premis di atas, dapat ditarik hipotesis, Variabel – variabel proxy prospek perusahaan sebelum IPO seperti laba per lembar saham, umur perusahaan berpengaruh positif, sedangkan penjamin emisi berpengaruh negative terhadap return saham pada emisi saham perdana.

Initial public Offering (IPO)

Penawaran umum perdana atau *IPO* (*Initial public Offering*) merupakan salah satu alternative di mana perusahaan menawarkan saham kepada masyarakat umum di pasar perdana untuk memperoleh modal. Pasar perdana merupakan pasar di mana terjadi pembelian saham dari perusahaan (emiten) oleh perusahaan untuk pertama kalinya. Harga saham pada saat penawaran umum perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi.

Menurut Undang – Undang Republik Indonesia no. 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efeknya kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang telah diatur oleh undang – undang tersebut dan peraturan pelaksanaannya.

Menurut Wiliam F. Sharp, et al (1999 : 485) ” *IPO a company’s first offering of shares to the public and is sometimes referred to as an unseasoned offering*” .

Menurut Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2001 : 40), penawaran umum adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang – undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya.

Menurut Bingham dan Gapensky (1997), *IPO* adalah keadaan di mana perusahaan menyatakan untuk menawarkan saham baru kepada masyarakat untuk meningkatkan modal bagi perusahaan atau menjual saham pemilik atau pendiri kepada *public*.

“Penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang undang dan peraturan pelaksanaannya” (sumber : www.bapepam.go.id)

Metode Penjamin Emisi

Ada dua metode pokok dalam melakukan *IPO*, yaitu pejaminan dengan kesanggupan penuh (*full commitment*), dan pejaminan dengan kesanggupan terbaik (*best effort*). Dengan metode *full commitment*, penjaminan emisi (*undewriter*) membeli surat berharga dengan harga yang lebih rendah dari harga penawaran dan menanggung risiko atas tidak terjualnya surat berharga tersebut. Umumnya, *IPO* di Bursa Efek Jakarta dilakukan dengan metode ini.

Dengan metode *best effort*, penjaminan emisi hanya bertindak sebagai agen yang menerima komisi untuk setiap saham yang terjual. Penjaminan emisi secara legal terikat untuk menggunakan usaha terbaiknya (*best effort*) untuk menjual surat berharga pada harga penawaran yang telah di sepekat (Ali dan Hartono, 2002). Dalam metode *best effort* ini ada dua bentuk penjaminan, yaitu :

(1) *All or none* commitment, yaitu bentuk penjaminan di mana penawaran akan di batalkan apabila saham tidak terjual seluruhnya, (2) *minimum – maximum*, yaitu bentuk penjaminan yang memberikan kesempatan kepada penjamin emisi untuk membatalkan penawaran surat berharga apabila tidak mencapai nilai minimum.

Tujuan dan Manfaat IPO

Penawaran perdana memberikan manfaat yang baik bagi perusahaan, pihak manajemen, dan masyarakat umum. Bagi perusahaan penawaran perdana merupakan media atau cara untuk mendapatkan ekspansi bisnis. Tidak ada kewajiban untuk pelunasan dan pembayaran bunga, tetapi bagi manajemen, dengan penawaran umum berarti akan meningkatkan keterbukaan perusahaan yang pada akhirnya masyarakat umum juga akan memperoleh kesempatan untuk ikut serta memiliki perusahaan tersebut.

Ada beberapa alasan perusahaan untuk menjual surat berharga di pasar modal, yaitu : (1) kebutuhan akan dana untuk melunasi hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang sehingga mengurangi beban biaya, (2) meningkat modal kerja perusahaan, (3) memperluas

jaringan pemasaran dan distribusi, (4) dapat membantu perusahaan untuk memperluas usahanya (pembangunan pabrik baru, menambah kapasitas produksi).

Return Saham

Return adalah keuntungan atau kerugian dari suatu investasi pada suatu periode tertentu, yaitu perubahan nilai investasi di tambah suatu distribusi kas selama periode tertentu dibandingkan dengan nilai investasi pada periode awal. Jadi *return* dihasilkan dari dua sumber, yaitu pendapatan (arus kas) dan peningkatan harga dari investasi (*capital gain* atau *loss*).

Tingkat hasil pengembalian atau *rate of return* merupakan suatu pengukuran seberapa besar penerimaan atau pendapatan yang dapat diterima dari suatu investasi dibandingkan terhadap biaya investasi awal yang telah dikeluarkan.

Return dapat dipandang sebagai penghargaan atas investasi yang dilakukan. Besarnya imbalan tergantung dari besarnya risiko yang diambil oleh investor. Semakin tinggi risikonya maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang diharapkan. *Return* yang diperoleh dari suatu investasi saham yaitu berupa *capital gain* dan deviden (jika ada). Keuntungan pasar modal (*capital gain*) adalah keuntungan penjualan saham akibat selisih dari harga beli dengan harga jualnya.

Menurut Jogiyanto (2003 : 109), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Sedangkan menurut Syafnita (2003 : 118), *return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang ditanamkannya.

Menurut Jones (2000 : 128), *return* adalah : ” *percentage measure relating all cash flows on a security for a given time period to its purchase price*”.

Menurut Steve Karnadi (1993 : 14), tingkat pengembalian atau *return* dari investasi surat berharga dapat diukur berdasarkan perkembangan harga saham dan besarnya *dividen yield* ditambah dengan *capital gain* atau dikurangi dengan *capital loss*. *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh investor karena adanya selisih harga beli dengan harga jual.

Pengukuran Return Saham

Menurut Jogiyanto (2003 : 109), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, berikut ini perhitungan pengukuran *return* dengan asumsi nilai dividen diabaikan :

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

(Jogiyanto, 2003 : 111)

Dimana :

R_t = *Return* (tingkat pengembalian saham) pada periode ke t

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham pada periode t – 1

Laba Per Lembar Saham (*Earnings per share*)

Kim, et al (1995), dalam penelitiannya pada pasar modal Korea menyimpulkan bahwa laba per lembar saham berperan secara signifikan dalam penentuan harga saham dalam emisi saham baru. Mereka mendapati laba per lembar saham berperan positif dan signifikan dalam penentuan harga emisi saham baru, ini mencerminkan bahwa investor memandang aspek penting profitabilitas sebagai faktor yang relevan dalam penentuan harga saham pada *IPO*.

Menurut Fabozzi (1999 : 789), *earning per share* adalah “*Earnings calculated by dividing the earnings available to common stock holders by the weighted average number of common shares outstanding over the year for which the calculation takes place*”.

Menurut Stephen H. Penman (2001 : 34); adalah : “*Earnings per share is always earnings for the common shareholder, so the numerator is net income available to common*”.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.56 (2004 : 56.1) oleh Ikatan Akuntansi Indonesia mendefinisikan laba per lembar saham sebagai berikut : “Laba per lembar saham adalah data yang banyak digunakan perusahaan sebagai alat analisis keuangan. Laba per lembar saham dengan ringkas menyajikan kinerja perusahaan dikaitkan dengan saham beredar. Laba per lembar saham yang dikaitkan dengan harga pasar saham (*price earning ratio*) bisa memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dibanding dengan uang yang ditanam pemilik perusahaan”.

Menurut Weston dan Brigham diterjemahkan oleh Wahid dan Kosasih (1994 : 193) adalah ”ukuran untuk melihat tingkat kesejahteraan para Pemegang saham atau menggambarkan tingkat balas jasa bagi pemegang saham”.

Umur Perusahaan

Umur perusahaan sebelum emisi dapat dijadikan indikator tingkat stabilitas perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang sudah lama berdiri, kemungkinan sudah mempunyai banyak pengalaman yang diperoleh.

Semakin lama umur perusahaan, semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Dengan demikian akan dapat memperkecil ketidakpastian di masa mendatang. Oleh karena itu, semakin tua umur perusahaan sebelum emisi dapat mengurangi *underpricing*.

Menurut Sugeng Wahyudi ”Umur perusahaan adalah sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan tersebut *listing* di bursa. Umur perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan mengatasi kesulitan dan hambatan yang dapat mengancam kehidupan perusahaan, serta dapat menunjukkan kemampuan perusahaan mengambil kesempatan dalam lingkungannya untuk mengembangkan perusahaan, selain itu umur perusahaan juga dapat menunjukkan keunggulan perusahaan dalam berkompetisi”. (sumber : www.google.com)

Menurut Surianti dan Nur Indriantoro (1998 : 8), umur perusahaan adalah jarak waktu sejak berdirinya perusahaan (menurut akta notaris) sampai dengan tanggal prospektus.

METODE PENELITIAN

Metode Penelitian

Tipe Penelitian

Dalam penelitian ini, data yang digunakan sepenuhnya adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif. Data kuantitatif yang diperlukan adalah laba per lembar saham, Umur Perusahaan, proporsi saham yang dijamin, harga penawaran perdana.dengan metode penarikan sampel purposive sampling dengan kriteria tertentu. Penelitian ini menggunakan pengujian asumsi klasik

Operasional Variabel

Tabel 4.1
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Pengertian	Pengukuran	Skala	Sumber Data
Dependen				
<i>Return</i> saham	Total keuntungan atau kerugian dari suatu investasi pada suatu periode tertentu.	$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio	Harga saham
Independen				
Laba Per Lembar Saham (EPS)	Rasio yang menunjukkan betapa besar keuntungan yang di peroleh investor atau pemegang saham per lembar saham	$EPS = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$ (Sumber : Donald n.E.Kieso, et al, 2001)	Rasio	Laba bersih tahun sebelum IPO, Jumlah saham beredar.
Umur Perusahaan (AGE)	Jarak waktu sejak berdirinya perusahaan sampai dengan tanggal prospektus	$\text{Umur} = \text{Th Perusahaan Berdiri} - \text{Th IPO}$	Nominal	Usia Perusahaan <i>IPO</i>
Proporsi Penjaminan	Besar Proporsi saham yang dijamin oleh penjamin emisi utama	$\text{Proporsi Penjaminan} = \frac{\text{Volume saham yang dijamin}}{\text{Jumlah saham yang ditawarkan}}$	Rasio	Volume saham yang dijamin, jumlah saham yang ditawarkan

(Sumber : diolah sendiri)

HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Analisis Data

Perhitungan Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* Pada Emisi Saham Perdana

Berdasarkan data yang telah diuraikan sebelumnya, maka dari hasil pengukuran tersebut dapat dilakukan pengolahan data yang hasilnya menunjukkan *descriptive statistics* dari masing – masing variabel. *Descriptive statistics* menunjukkan *mean*, standar *deviation* dan nilai N dari masing – masing variabel. Pengolahan ini dilakukan dengan bantuan SPSS seperti dibawah ini.

Tabel 5.2
Descriptive statistics
Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Return Saham	111477, 166667	32072,4653 646	12
Earnings Per Share	19,9289 67	1,8667544	12
Umur Perusahaan	17,4166 67	10,5007215	12
Proporsi Kepemilikan	,808900	,0461159	12

(Sumber : Perhitungan Output SPSS)

Dari tabel 5.2 diatas dapat diketahui bahwa rata – rata return saham pada 12 perusahaan adalah sebesar 111477,166667 dengan standar deviasi sebesar 32072,4653646, rata – rata laba perlembar saham pada 12 perusahaan adalah sebesar 19,928967 dengan standar deviasi sebesar 1,8667544, rata-rata Umur perusahaan pada 12 perusahaan adalah sebesar 17,416667 dengan standar deviasi sebesar 10,5007215, rata-rata proporsi kepemilikan pada 12 perusahaan adalah sebesar 0,808900 dengan standar deviasi sebesar 0,0461159.

Uji Multikolinearitas

Uji asumsi ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat problem multikolinearitas.

Mendeteksi adanya multikolinearitas adalah dengan cara melihat nilai *variance inflation Factor* dan *Toleranc*, dimana nilai VIF berada di sekitar angka 1 dan *tolerance* berada mendekati angka 1, selain itu untuk mengetahui adanya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *eigen value* dan *condition index* melalui tabel 5.3.

Eigen value adalah nilai yang menggambarkan seberapa banyak dimensi yang berada antar variabel bebas. Pada saat beberapa nilai *eigen value* mendekati angka 0, maka dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat variabel bebas yang saling berinterkorelasi. Apabila nilai *condition index* > 15, maka dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat permasalahan multikolinearitas, dan apabila > 30 maka permasalahan multikolinearitas yang terjadi adalah permasalahan yang serius. Berdasarkan tabel di bawah, dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat beberapa permasalahan multikolinearitas karena ada beberapa nilai *condition index* yang berada di atas 15.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari *residual* dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi adanya Heteroskedastisitas dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplots*. Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik – titik (pola – pola) yang ada memberikan suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik – titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Suatu model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas berdasarkan gambar 5.1, *scatterplots* dapat terlihat bahwa tidak terdapat pola yang jelas, titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel independen atau variabel dependen atau keduanya yang mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Dalam pengujian ini ditemukan bahwa baik histogram maupun grafik normal plot hampir mendekati distribusi yang normal. Titik – titik yang terdapat grafik normal plot tersebar pada garis diagonal ini membuktikan bahwa model regresi ini telah memenuhi asumsi normalitas. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residual.

Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Emisi Saham Perdana

Pertama kita akan melihat hubungan korelasi antara laba perlembar saham, umur perusahaan, proporsi penjaminan saham, dengan *return* saham, di mana tanda (-) hanya menunjukkan arah hubungan.

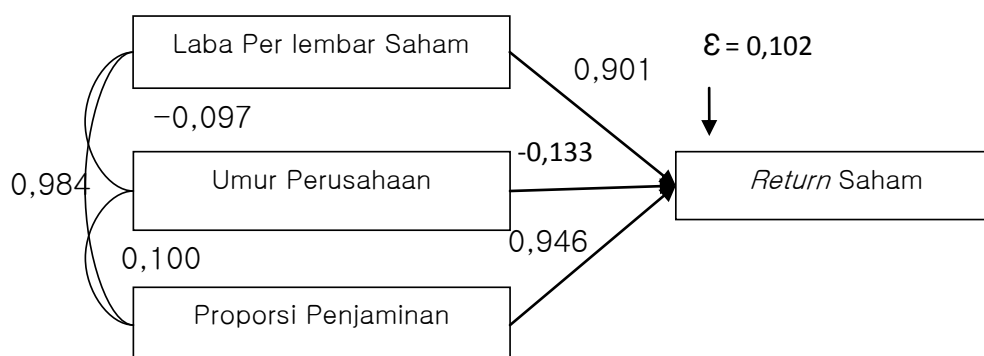
Tabel 6.1
Output Korelasi Return Saham
Correlations

		Return Saham	Earnings Per Share	Umur Perusahaan	Proporsi Penjaminan
Pearson Correlation	Return Saham	1,000	,901	-,133	,946
	Earnings Per Share	,901	1,000	-,097	,984
	Umur Perusahaan	-,133	-,097	1,000	-,100
	Proporsi Penjaminan	,946	,984	-,100	1,000
Sig. (1-tailed)	Return Saham	.	,000	,340	,000
	Earnings Per Share	,000	.	,383	,000
	Umur Perusahaan	,340	,383	.	,379
	Proporsi Penjaminan	,000	,000	,379	.
N	Return Saham	12	12	12	12
	Earnings Per Share	12	12	12	12
	Umur Perusahaan	12	12	12	12
	Proporsi Penjaminan	12	12	12	12

Berdasarkan pada tabel 6.1 atas, korelasi yang terjadi antara laba per lembar saham dengan *return* saham adalah sebesar 0,901 yang merupakan korelasi yang tinggi dengan arah hubungan positif, di mana mempunyai arti bahwa apabila terjadi kenaikan laba per lembar saham sebesar 1000, maka akan menambah *return* saham sebesar 901, sebaliknya bila terjadi penurunan laba per lembar saham sebesar 1000, maka akan menurunkan *return* saham sebesar 901. Bila nilai 901 dikuadratkan maka akan didapat hasil 0,811801 yang mempunyai arti bahwa 81,18 % *return* saham dipengaruhi oleh laba per lembar saham sedangkan sisanya di pengaruhi oleh faktor-faktor lain. Hubungan laba per lembar saham dengan *return* saham mempunyai nilai signifikan sebesar 0,000 sehingga merupakan korelasi yang signifikan karena memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,10.

Korelasi yang terjadi antara umur perusahaan dengan *return* saham adalah sebesar -0,133 yang merupakan korelasi yang rendah dengan arah hubungan negatif, dimana mempunyai arti bahwa bila terjadi kenaikan umur perusahaan sebesar 1 tahun maka akan menurunkan *return* saham sebesar 133 demikian pula sebaliknya bila terjadi penurunan umur perusahaan sebesar 1 tahun maka akan menaikkan *return* saham sebesar 133. Bila nilai -0,133 dikuadratkan maka akan didapat hasil 0,0177 yang mempunyai arti bahwa 1,77% *return* saham dipengaruhi oleh umur perusahaan sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Hubungan umur perusahaan dengan *return* saham mempunyai signifikansi sebesar 0,340 sehingga merupakan korelasi yang tidak signifikan karena mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari pada 0,10.

Korelasi yang terjadi antara proporsi penjaminan saham dengan *return* saham adalah sebesar 0,946 yang merupakan korelasi yang tinggi dengan arah hubungan positif, di mana mempunyai arti bahwa apabila terjadi kenaikan proporsi penjaminan sebesar 1 persen, maka akan menambah *return* saham sebesar 946, sebaliknya bila terjadi penurunan Proporsi Penjaminan sebesar 1 persen, maka akan menurunkan *return* saham sebesar 946. Bila nilai 0,946 dikuadratkan maka akan didapat hasil 0,8950 yang mempunyai arti bahwa 89,50 % *return* saham dipengaruhi oleh proporsi penjaminan sedangkan sisanya di pengaruhi oleh faktor-faktor lain. Hubungan proporsi penjaminan dengan *return* saham mempunyai nilai signifikan sebesar 0,000 sehingga merupakan korelasi yang signifikan karena memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,10.



Koefisien determinasi merupakan ukuran yang digunakan untuk menentukan berapa persen fluktuasi atau varian dari suatu variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Berdasarkan tabel 6.2 dapat diambil kesimpulan sebagai berikut, bahwa koefisien determinasi sebesar 0,898 (Lihat kolom adjusted R Square), Mempunyai arti bahwa 89,8% *return* saham dapat dijelaskan oleh laba per lembar saham, umur perusahaan, proporsi penjaminan.

Tabel 6.2
Model Summary

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	,962(a)	,926	,898	10235,7094710	,926	33,333	3	8	,000	,845

a Predictors: (Constant), Proporsi Penjaminan, Umur Perusahaan, Earnings Per Share

b Dependent Variable: Return Saham

Tabel 6.3 ANOVA (*Analysis of Variance*) digunakan untuk mengetahui apakah variabel Y dipengaruhi secara bersama-sama oleh variabel-variabel X. Dengan melihat tabel di bawah ini dapat diambil kesimpulan, bahwa tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,10 (lihat pada kolom sig, diperoleh nilai 0,000), maka pada model regresi ini dapat diambil kesimpulan bahwa variabel-variabel laba per lembar saham, umur perusahaan dan proporsi penjaminan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan kepada variabel *return* saham.

Tabel 6.3
ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10476915393,177	3	3492305131,059	33,333	,000(a)
	Residual	838157986,990	8	104769748,374		
	Total	11315073380,167	11			

a Predictors: (Constant), Proporsi Penjaminan, Umur Perusahaan, Earnings Per Share

b Dependent Variable: Return Saham

Rumus untuk persamaan regresi untuk hipotesis (Laba per lembar saham, Umur Perusahaan dan Proporsi Kepemilikan terhadap *return* saham) yaitu :

R =	β_0	+ β_1 EPS	+ β_2 AGE	+ β_3 UW
R =	-617336			
R =	-617336	-16317,5	- 112,955	+ 1305440
Sig (t) =	(0,115)	(0,712)	(0,008)*	
Sig (f) =	(0,0000) *			
Adj R Square	= 0,898			
R Parcial =	(0,901)	(0,133)	(0,946)	
DW test =	0,845			

Persamaan di atas menunjukkan koefisien konstanta untuk hipotesis (Laba per lembar saham, Umur Perusahaan dan Proporsi kepemilikan terhadap *return* saham) sebesar -617336 yang berarti apabila variabel laba per lembar saham, Umur perusahaan dan Proporsi kepemilikan konstan atau tidak ada perubahan maka *return* saham akan sebesar -617336.

Koefisien laba per lembar saham mempunyai nilai negative sebesar -16317,5 menunjukkan bahwa bila variabel umur perusahaan dan proporsi penjaminan konstan atau tidak ada perubahan maka setiap penambahan 1 juta rupiah laba per lembar saham akan mengurangi *return* saham sebesar 16317,5 dan penurunan 1 juta rupiah laba per lembar saham akan menambah *return* saham sebesar 16317,5. Akan tetapi karena tingkat signifikansinya tinggi yaitu sebesar 0,115 dengan demikian laba per lembar saham tidak signifikan dalam memberikan pengaruhnya kepada *return* saham.

Koefisien umur perusahaan saham mempunyai nilai negative sebesar -112,955 menunjukkan bahwa bila variabel laba per lembar saham dan proporsi penjaminan konstan atau tidak ada perubahan maka setiap penambahan 1 tahun umur perusahaan akan mengurangi *return* saham sebesar 112,955 dan penurunan 1 tahun umur perusahaan akan menambah *return* saham sebesar 112,955. Akan tetapi karena tingkat signifikansinya sangat tinggi yaitu sebesar 0,712 dengan demikian umur perusahaan tidak signifikan dalam memberikan pengaruhnya kepada *return* saham.

Koefisien proporsi penjaminan mempunyai nilai positif sebesar 1305440 menunjukkan bahwa variabel Laba per lembar saham dan umur perusahaan konstan atau tidak ada perubahan maka setiap penambahan 1 juta proporsi penjaminan saham akan menambah *return* saham sebesar 1305440 dan penurunan 1 juta proporsi penjaminan akan menurunkan *return* saham sebesar 1305440. Karena tingkat signifikansinya sebesar 0,008

dengan demikian Proporsi penjaminan signifikan dalam memberikan pengaruhnya kepada *return* saham.

Implikasi Hasil Penelitian Dengan Penelitian Sebelumnya

Dengan penelitian yang telah dilakukan ini diharapkan para investor atau masyarakat pada umumnya agar mempertimbangkan informasi yang terdapat baik pada laporan keuangan perusahaan maupun pada prospektus penawaran umum perdana sebelum menjatuhkan keputusan untuk menanamkan modalnya di perusahaan *go public*, karena di dalam pasar modal apapun dapat terjadi dan waktu terjadinya berlangsung dengan sangat cepat.

Tabel 6.5
Summary

No	Peneliti dan Tahun	Hasil Penelitian	Santi Octaviani (2008)
1	Kim, Krinsky dan Lee (1995)	Laba per lembar saham berpengaruh pada penetapan harga saham emisi saham baru	Konsisten
2	Carter, dark dan singh (1998)	Reputasi Penjamin emisi, persentase saham yang ditawarkan dan umur perusahaan berpengaruh terhadap reaksi <i>return</i> saham	Tidak Konsisiten

KESIMPULAN

Kesimpulan Penelitian

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel independen yang terdiri dari laba per lembar saham, umur perusahaan dan proporsi penjaminan dengan variabel dependen *return* saham. Penulis mengambil kesimpulan, Variabel – variabel yang terdiri dari laba per lembar saham, umur perusahaan dan proporsi penjaminan berpengaruh terhadap *return* saham dengan adanya *IPO*. Variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi *return* saham adalah laba per lembar saham dengan nilai 0,901 dan proporsi penjaminan dengan nilai 0,946. Dalam penelitian ini, hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Y dipengaruhi secara bersama-sama oleh variabel-variabel X. Dengan melihat tabel Model Summary dapat diambil kesimpulan, bahwa tingkat signifikansi diperoleh 0,000 yaitu lebih kecil dari 0,10, maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel-variabel laba per lembar saham, umur perusahaan dan proporsi penjaminan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan kepada variabel *return* saham.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang mengakibatkan hasil yang diperoleh setelah dilakukan pengujian terhadap seluruh variabel tidak menunjukkan pengaruh signifikan secara keseluruhan, hal ini diakibatkan oleh bahwa sampel yang digunakan tidak diseleksi secara random sehingga generalisasi temuan riset ini menjadi lemah terhadap variabel tertentu. Dari penelitian yang telah dilakukan, penulis dapat memberikan saran untuk investor atau masyarakat pada umumnya agar mempertimbangkan informasi pada

prospektus penawaran umum perdana sebelum menjatuhkan keputusan untuk menanamkan modalnya di perusahaan *go public* karena di pasar modal apapun dapat terjadi dan waktu terjadinya berlangsung dengan cepat.

DAFTAR PUSTAKA

Buku Teks

- Brigham, Eugene F., Joel F. Houston., 2001., *Manajemen Keuangan.*, Buku Satu., Edisi Kedelapan., Jakarta : Erlangga.
- Eduardus Tandililin., 2001., *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio.*, Edisi Pertama., Yogyakarta : BPFY Yogyakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia., 2004., *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan no.56.*, Jakarta : Salemba 4.
- Jogiyanto., 2003., *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.*, Edisi Ketiga., Yogyakarta : BPFY
- Kieso, Donald E., Jerru J. Weygandt, Terry D. Warfield., 2001., *Akuntansi Intermediate.*, Edisi Kesepuluh., Jilid Dua., Jakarta : Erlangga.
- Niswonger, Warren, Reeve, Fess., 1999., *Prinsip-Prinsip Akuntansi.*, Jilid satu., Edisi Kesembilan Belas., Jakarta : Erlangga.
- Suad Husnan., 2001., *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas.*, Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Steve Karnadi., 1998., *Manajemen Pembelajaran.*, Jilid Satu dan Dua., Yogyakarta : BPFY.
- Singgih Santoso., 2002., *Statistical Product and Service Solutions (SPSS).*, Jakarta : PT.Gramedia.
- Kountur Ronny., 2005., *Statistik Praktis.*, Jakarta : PPM.
- Sujana Ismaya., 2006., *Kamus Akuntansi.*, Bandung : CV Pustaka Grafika.

Jurnal – Jurnal

- Misnen Ardiansyah., 2003., *Pengaruh Variabel keuangan terhadap return awal dan return 15 hari setelah IPO di Bursa Efek Jakarta.*, Jurnal Penelitian., UBL., Jakarta.
- Apollo Daito., 2002., *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Emisi Saham Baru Di Bursa Efek Jakarta.*, Desertasi., Program Pascasarjana Universitas Padjadjaran Bandung.
- Andi Pratama., 2006., *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Emisi Saham Perdana Di Bursa Efek Jakarta.*, Skripsi., UBL., Jakarta.
- Lukito., 2007., *Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham.*, Tesis., UBL., Jakarta