

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*,
DAN *TOTAL ASSET TURNOVER* TERHADAP *INITIAL RETURN* SAAT
MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING* PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2008-2012**

SKRIPSI

**Diajukan kepada
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**



**Oleh:
Tiaranita Widya Saputri
09408144026**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

SKRIPSI

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*,
DAN *TOTAL ASSET TURNOVER* TERHADAP *INITIAL RETURN* SAAT
MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING* PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2008-2012**

Oleh :

Tiaranita Widya Saputri

NIM. 09408144026

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di
depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen,

Fakultas Ekonomi,
Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, April 2016
Pembimbing,



Winarno, M.Si

NIP. 19680310 199702 10001

PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul **“PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*, DAN *TOTAL ASSET TURNOVER* TERHADAP *INITIAL RETURN* SAAT MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-2012”** yang disusun oleh Tiaranita Widya Saputri, NIM 09408144026 ini telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 16 Maret 2016 dan telah dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama Lengkap	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Muniya Alteza, M.Si	Ketua Penguji		12/4 2016
Winarno, M.Si	Sekretaris Penguji		12/4 2016
Lina Nur Hidayati, M.M	Penguji Utama		14/4 2016

Yogyakarta, 19 April 2016
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
Dekan,



Dr. Sugiharsono, M.Si.
NIP. 19550328 198303 1 002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Tiaranita Widya Saputri

NIM : 09408144026

Jurusan/Prodi : Manajemen

Fakultas : Fakultas Ekonomi

Universitas : Universitas Negeri Yogyakarta

Judul Skripsi : **“PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*,
RETURN ON EQUITY, DAN *TOTAL ASSET*
TURNOVER TERHADAP *INITIAL RETURN* SAAT
MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING* PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2008-2012”**

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, April 2016

Yang menyatakan,



Tiaranita Widya Saputri
NIM. 09408144026

MOTTO

“Man Jadda Wa Jadda”. (Penulis)

“Kebanggaan kita yang terbesar adalah bukan dari tidak pernah gagal, tetapi bangkit kembali setiap kali kita jatuh”. (Confusius)

“Gagal bukan berarti akhir, tapi awal untuk memulai lagi dengan lebih baik”.
(Penulis)

“Menjadi orang yang beruntung yang mampu melihat segala hal dari segi positif dan selalu bersyukur karenanya”.
(Penulis)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucap rasa syukur kepada Allah SWT kupersembahkan karya sederhana ini teruntuk:

1. Ibu, kasih sayang serta doa-doamu selama ini telah mewujudkanku mempersembahkan sebuah tulisan sebagai pertanggungjawabanku atas pengorbanan yang telah engkau berikan.
2. Bapak, semangat dan motivasi yang engkau berikan semakin membuatku untuk berusaha dan terus berusaha sampai menuju kesuksesan hingga dapat menyelesaikan setiap tantangan dalam hidup ini.
3. Saudara-saudaraku Prita Widya Pratiwi, Novatiarista Widya Pamukti, dan Aprilita Widya Maharani yang selalu memberikan semangat dan kebahagiaan.
4. Sahabat-sahabatku Devi, Dewi, Desti, Ana, Linda, dan Santi yang senantiasa memberikan dukungan, doa, dan motivasinya.
5. Teman-temanku dari Manajemen B 2009 Ika, Ari, Maya, Utri, Malik, Uki, Ica, Vila, Ninda, dan yang lain yang tidak bisa disebutkan satu persatu yang telah dengan ikhlas saling berbagi dan membantu dalam setiap kesulitan ku menyelesaikan skripsi ini dan kenangan selama kuliah.

PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*, DAN *TOTAL ASSET TURNOVER* TERHADAP *INITIAL RETURN* SAAT MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-2012

Oleh:
Tiaranita Widya Saputri
09408144026

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh CR, DER, ROE, dan TATO terhadap *initial return* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara parsial maupun simultan. Periode penelitian yang digunakan adalah dari tahun 2008-2012.

Berdasarkan jenis investigasinya, penelitian ini ingin membuktikan pengaruh variabel independen CR, DER, ROE, dan TATO terhadap variabel dependen *initial return*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria: 1) Perusahaan yang tercatat sebagai emiten selama periode penelitian; 2) Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan setiap tahun, yang berakhir 31 Desember. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 45 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan *level of significant* 0,05.

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan uji parsial (uji t), CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *initial return* yang ditunjukkan dengan t hitung 0,049 dan nilai signifikansi 0,045 sehingga H_{a1} diterima. Variabel DER berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *initial return* ditunjukkan dengan t hitung 0,041 dan nilai signifikansi 0,249 sehingga H_{a2} ditolak. Variabel ROE berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *initial return* ditunjukkan dengan t hitung 0,327 dan nilai signifikansi 0,296 sehingga H_{a3} ditolak. Variabel TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *initial return* ditunjukkan dengan t hitung sebesar 0,121 dan nilai signifikansi 0,027 sehingga H_{a5} diterima. Hasil uji ketepatan model dilakukan menggunakan uji F memiliki nilai sebesar 2,829 dengan nilai signifikansi 0,039. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,158 Hal ini berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 15,8%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel independen lain di luar model.

Kata kunci : CR, DER, ROE, TATO, dan *Initial Return*

**THE INFLUENCE OF CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO,
RETURN ON EQUITY, AND TOTAL ASSET TURNOVER TOWARDS
INITIAL RETURN DURING INITIAL PUBLIC OFFERING ON
COMPANIES REGISTERED IN INDONESIA
STOCK EXCHANGE 2008-2012**

by:
Tiaranita Widya Saputri
09408144026

ABSTRACT

The purpose of this research was to test the influence of CR, DER, ROE and TATO to the initial returns of companies which listed on the Indonesia Stock Exchange partially or simultaneously. Time period used in this research was the year 2008 – 2012.

Based on the type of investigation, this study wanted to prove the influence of the independent variables CR, DER, ROE and TATO on the dependent variable initial returns. The sampling technique used purposive sampling, with the following criterias: 1) Companies listed as issuers during the study period; 2) Companies that issue financial statements every year, which ended December 31. Based on these criteria, the researcher obtained 45 companies. Data analysis technique used was multiple linear regression with significance level of 0,05.

Based on the results of data analysis used partial test (t test), CR had positive and significant effect to initial returns indicated with t 0,049 and 0,045 significance values so Ha₁ accepted. Variable DER had positive effect but not significant to initial return, indicated by t 0,041 and 0,249 significance values, so Ha₂ rejected. ROE had positive effect but not significant to initial return indicated by t 0,327 and 0,296 significance value, so Ha₃ rejected. TATO variable had positive and significant effect to initial return indicated by t calculate equal to 0,121 and 0,027 significance values, so Ha₄ accepted. The results of model accuracy test performed used F test had a value of 2,829 with 0,039 significance value. The coefficient of determination was equal to 0,158. This means that the ability of the independent variables in explaining the variation of the dependent variable was 15,8%, while the rest was explained by other independent variables outside the model.

Key word: initial return, CR, DER, ROE, and TATO

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, yang telah melimpahkan berkat rahmat, taufik, dan hidayahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan tepat waktu. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Penyusunan tugas akhir skripsi ini, melibatkan banyak pihak yang telah memberikan bantuan, doa, dan dukungan kepada penulis, maka dengan ketulusan hati, perkenankanlah penulis menyampaikan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd., M.A. Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D, Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, sekaligus penguji utama yang telah banyak memberi kritikan, masukan dan koreksi untuk perbaikan skripsi ini.
4. Lina Nur Hidayati, MM, penguji utama yang telah banyak memberi kritikan, masukan dan koreksi untuk perbaikan skripsi ini.
5. Winarno, M.Si., dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, pengarahan, dan saran kepada penulis disela

kesibukannya, sekaligus sebagai Dosen Pembimbing Akademik penulis selama menempuh kuliah.

6. Seluruh dosen pengajar dan staf Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah membantu selama proses perkuliahan.
7. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dan melancarkan jalannya penelitian dari awal sampai selesainya penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, saran maupun kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan demi sempurnanya skripsi ini semoga skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi suatu karya yang bermanfaat bagi pembaca pada umumnya.

Yogyakarta, Mei 2016

Penulis



Tiaranita Widya Saputri

NIM. 09408144026

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv

BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Pembatasan Masalah	7
D. Perumusan Masalah.....	8
E. Tujuan Penelitian.....	8
F. Manfaat Penelitian.....	9

BAB II KAJIAN PUSTAKA	10
A. Landasan Teori	10
1. Pasar Modal.....	10
a. Pengertian Pasar Modal.....	10
b. Jenis-jenis Pasar Modal.....	11
2. <i>Return</i> Saham	13
3. Penawaran Umum Perdana (<i>Initial Public Offering</i>).....	13

4. Teori <i>Underpricing</i>	16
5. <i>Initial Return</i>	17
6. Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Initial Return</i>	17
a. <i>Current Ratio</i>	17
b. <i>Debt to Equity Ratio</i>	17
c. <i>Return On Equity</i>	18
d. <i>Total Asset Turn Over</i>	18
B. Penelitian yang Relevan	19
C. Kerangka Pikir	20
1. Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Initial Return</i>	20
2. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Initial Return</i>	21
3. Pengaruh <i>Return On Equity</i> terhadap <i>Initial Return</i>	22
4. Pengaruh <i>Total Asset Turn Over</i> terhadap <i>Initial Return</i>	23
D. Paradigma Penelitian	23
E. Hipotesis Penelitian	24

BAB III METODE PENELITIAN	26
A. Desain Penelitian	26
B. Definisi Operasional Variabel	26
1. Variabel Dependen (Y)	26
2. Variabel Independen	27
C. Tempat dan Waktu Penelitian	28
D. Populasi dan Sampel	29
a. Populasi	29
b. Sampel	29
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	30
F. Teknik Analisis Data	30
1. Uji Asumsi Klasik	30
a. Uji Normalitas	30
b. Uji Heteroskedastisitas	31
c. Uji Multikolinearitas	32

d. Uji Autokorelasi	33
2. Analisis Regresi Linier Berganda	34
3. Pengujian Hipotesis.....	35
a. Uji t atau Uji Parsial	35
b. Uji F	37
c. Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	37
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	40
A. Analisis Deskriptif	40
B. Pengujian Asumsi Klasik	42
1. Uji Normalitas	43
2. Uji Multikolinearitas	44
3. Uji Autokorelasi	44
4. Uji Heteroskedastisitas	45
C. Pengujian Hipotesis.....	46
1. Uji t	47
2. Uji F	49
3. Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	50
D. Pembahasan	51
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	58
A. Kesimpulan	58
B. Keterbatasan Penelitian	59
C. Saran	59
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN	63

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi	33
2. Hasil Statistik Deskriptif	40
3. Hasil Uji Normalitas	43
4. Hasil Uji Multikolinearitas	44
5. Hasil Uji Autokorelasi	45
6. Hasil Uji Heteroskedastisitas	46
7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	47
8. Hasil Uji Simultan	49
9. Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	50

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Data Sampel Perusahaan yang IPO Periode 2008-2009	64
2. Data CR Perusahaan Sampel Penelitian Periode 2008-2012	66
3. Data DER Perusahaan Sampel Penelitian Periode 2008-2012	68
4. Data ROE Perusahaan Sampel Penelitian Periode 2008-2012	70
5. Data TATO Perusahaan Sampel Penelitian Periode 2008-2012.....	72
6. Data IR Perusahaan Sampel Penelitian Periode 2011-2012	74
7. Hasil Statistik Deskriptif	76
8. Hasil Pengujian Normalitas	77
9. Hasil Pengujian Multikolinearitas	78
10. Hasil Pengujian Autokorelasi	79
11. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas	80
12. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	81
13. Hasil Pengujian Simultan	82
14. Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	83

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan perusahaan membuat kebutuhan akan penambahan modal semakin besar. Pasar modal menjadi alternatif sumber dana disamping perbankan bagi pembiayaan-pembiayaan kegiatan operasi perusahaan melalui penjualan saham maupun penerbitan obligasi oleh perusahaan yang membutuhkan dana. Kehadiran pasar modal saat ini sangat penting bagi perusahaan dan investor.

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2000 : 4). Dilihat dari pengertian akan pasar modal di atas, maka jelaslah bahwa pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat. Pasar Modal mempunyai peran yang sangat strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional melalui penghimpunan dana masyarakat untuk pembiayaan kegiatan

usaha. Kemajuan pasar modal dapat dilihat dari berbagai indikator diantaranya jumlah perusahaan yang mencari sumber pembiayaan dari pasar modal.

Perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana dapat menghimpun dana melalui pasar modal dengan menambah jumlah kepemilikan saham melalui penerbitan saham baru atau dengan menerbitkan surat hutang (obligasi). Ketika perusahaan memutuskan untuk mengambil kebijakan untuk menambah kepemilikan saham, maka ada beberapa cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk memperolehnya, antara lain dengan: menjual kepada pemegang saham yang sudah ada, menjual lewat ESOP (*employee stock ownership plan*), menambah saham lewat dividen yang tidak dibagi (*dividend reinvestment plan*), menjual langsung kepada pemilik tunggal (biasanya investor institusi) secara privat (*private placement*), atau menawarkan kepada publik (Hartono, 2000). Proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa efek disebut *go-public*.

Proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat untuk pertama kali melalui bursa efek disebut *Initial Public Offerings* (IPO). Perusahaan yang melakukan IPO berarti perusahaan tersebut *go public*. Ada empat alasan atau tujuan suatu perusahaan yang *go public* menurut Sunariyah (2001 : 22) yaitu :

- a Meningkatkan modal perusahaan. Dari segi perusahaan, dana yang masuk dari masyarakat ke perusahaan akan memperkuat

kondisi permodalan yang akan meningkatkan kemampuan perusahaan.

- b Memungkinkan pendiri untuk diversifikasi usaha. Dengan menjual saham pada masyarakat akan memberi indikasi mengenai beberapa harga saham menurut penilaian masyarakat yang dapat memberi kesempatan bagi perusahaan untuk menunaikan seluruh atau sebagian sahamnya dengan laba kenaikan harga saham. Dengan demikian perusahaan akan memperoleh keuntungan kenaikan harga yang dapat digunakan untuk mengadakan diversifikasi penanaman dananya.
- c Mempermudah usaha pembelian perusahaan lain. Para pemegang saham perusahaan sebelum *go public* mempunyai kesempatan untuk mencari dana dari lembaga-lembaga keuangan tanpa melepaskan sahamnya. Dengan pinjaman tersebut, dapat dijadikan pembayaran untuk mengambil alih perusahaan lain. (*share swap*, yaitu membeli perusahaan lain tanpa mengeluarkan uang tunai, tetapi membayar dengan saham yang *listing* di bursa).
- d Nilai perusahaan. *Go public* memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan yang tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai

prospek pada masa yang akan datang, maka nilai saham menjadi lebih tinggi dan begitu pula sebaliknya.

Investor sebagai pihak yang akan menginvestasikan dananya dalam suatu perusahaan tentu memerlukan informasi perusahaan untuk bisa meramalkan keuntungan atau kerugian yang akan didapat di masa yang akan datang. Untuk dapat memperoleh gambaran tentang perkembangan finansial suatu perusahaan, perlu mengadakan analisa atau interpretasi terhadap data finansial dari perusahaan bersangkutan, dimana data finansial itu tercermin di dalam laporan keuangan.

Ketika perusahaan akan melakukan *IPO*, para manajer cenderung lebih banyak menguasai informasi tentang perusahaan dibandingkan dengan investor karena perusahaan belum memiliki kewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangannya terhadap publik, sehingga hal tersebut memicu tindakan manajemen laba yang pada akhirnya akan memengaruhi respon pasar perdana yang diukur melalui *return* saham (Sulistyanto, 2008).

Fenomena yang sering muncul dalam kegiatan *IPO* adalah fenomena *underpricing* dan *overpricing*. Fenomena *underpricing* merupakan fenomena yang terjadi ketika harga saham pada saat penawaran lebih rendah daripada harga yang terbentuk ketika saham pertama kali diperdagangkan pada pasar sekunder. Apabila *underpricing* terjadi, maka investor berkesempatan memperoleh *abnormal return* berupa *initial return* positif. Menurut Husnan (2003: 274) *abnormal*

return adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum, sedangkan fenomena *overpricing* terjadi apabila penentuan harga saham saat IPO secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama. Jika yang terjadi adalah *overpricing*, maka investor akan rugi karena mereka tidak menerima *initial return* (*return* awal). *Initial return* adalah keuntungan yang didapat pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder.

Penelitian ini merupakan penelitian yang telah banyak dilakukan sebelumnya. Tetapi menurut penulis, penelitian tentang pengaruh variabel keuangan terhadap *initial return* masih menarik untuk diteliti untuk mengevaluasi perilaku investor secara empirik dalam mengambil keputusan di pasar modal. Apalagi didukung dengan perkembangan perusahaan manufaktur setelah krisis global pada tahun 2008, banyak perusahaan yang melakukan *Initial Public Offerings* (IPO).

Peneliti mencoba mereplikasi penelitian sebelumnya yang telah banyak dilakukan mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *initial return* saat perusahaan melakukan IPO. Analisis yang dilakukan baik mengenai faktor-faktor keuangan maupun non-keuangan itu, masih terdapat ketidakkonsistenan dalam hasil penelitiannya. Dalam

penelitiannya yang berjudul Pengaruh Variabel Keuangan terhadap *Return* Awal dan *Return* 15 Hari Setelah IPO serta Moderasi Besaran Perusahaan terhadap Hubungan antara Variabel Keuangan dengan *Return* Awal dan *Return* 15 Hari Setelah IPO di Bursa Efek Jakarta , Ardiansyah (2004) menghasilkan bahwa hanya EPS yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* awal, sedangkan variabel lain (ROA, DER, *Proceeds*, pertumbuhan laba dan CR) hanya berpengaruh terhadap *return* ke 15 setelah IPO. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian Kurniawan (2006) yang berjudul Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap *Initial Return* dan *Return* 7 Hari setelah *Initial Public Offerings* (IPO) yang menghasilkan bahwa TATO mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *initial return* dan *return* 7 hari setelah IPO, ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *initial return* dan *return* 7 hari setelah IPO. Variabel lain (*Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Earns Per Share*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return* dan *return* 7 hari setelah IPO.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Putri (2008) dengan judul Pengaruh Variabel Keuangan terhadap *Initial Return* dan *Return* 15 Hari Setelah IPO, menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return* dan *return* 15 hari setelah IPO.

Berdasarkan fenomena yang ada dan ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya mengenai variabel keuangan yang memengaruhi *initial return*, peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian tentang

faktor yang memengaruhi *initial return*. Judul dari penelitian ini adalah pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *total asset turnover* terhadap *initial return* saat melakukan *initial public offering* pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008-2012.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka dapat diidentifikasi beberapa pokok permasalahan sebagai berikut :

1. Adanya ketidaksimetrisan informasi yang terjadi saat perusahaan melakukan IPO antara emiten dan investor.
2. Adanya perbedaan kepentingan antara investor yang menginginkan terjadinya *underpricing* dengan perusahaan yang cenderung menghindari terjadinya *underpricing*.
3. Adanya hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten mengenai faktor keuangan yang memengaruhi *initial return* perusahaan yang melakukan IPO .

C. Pembatasan Masalah

Penelitian ini akan difokuskan hanya pada pengaruh variabel keuangan saja terhadap *initial return* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Variabel keuangan yang digunakan

meliputi *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Total Asset Turn Over*.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang telah diuraikan, maka peneliti dapat membuat perumusan masalah penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *current ratio* terhadap *initial return* saat melakukan IPO pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012?
2. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *initial return* saat melakukan IPO pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012?
3. Bagaimana pengaruh *return on equity* terhadap *initial return* saat melakukan IPO pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012?
4. Bagaimana pengaruh *total asset turn over* terhadap *initial return* saat melakukan IPO pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *total asset turn*

over, secara parsial terhadap *initial return* saat melakukan IPO pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

F. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut ;

1. Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi tambahan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi dan agar memperoleh *return* optimal.
2. Bagi peneliti, sebagai bahan pembelajaran untuk menambah pengetahuan dan wawasan khususnya mengenai pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *total asset turn over* terhadap *initial return* setelah IPO pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.
3. Bagi calon peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan dalam melakukan penelitian sejenis.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

a Pengertian Pasar Modal

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 No. 8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Secara umum pengertian pasar modal adalah pasar yang mempertemukan pihak yang mempunyai kelebihan dana (pemodal) atau pihak yang memberi pinjaman (*lender*) dan pihak yang membutuhkan dana sebagai peminjam (*borrower*).

Pasar modal sama seperti pasar pada umumnya, yaitu tempat bertemunya antara penjual dan pembeli. Di pasar modal, yang diperjualbelikan adalah modal berupa hak pemilikan perusahaan dan surat pernyataan hutang perusahaan. Pembeli modal adalah individu atau organisasi / lembaga yang bersedia menyisihkan kelebihan dananya untuk melakukan kegiatan yang menghasilkan pendapatan melalui pasar

modal, sedangkan penjual modal adalah perusahaan yang memerlukan modal atau tambahan modal untuk keperluan usahanya.

Pasar modal adalah pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik modal dalam hal ini disebut investor dengan peminjam dana yang dalam hal ini disebut emiten (perusahaan yang *go public*).

b. Jenis-jenis Pasar Modal

Menurut Darmadji (2001), dalam menjalankan fungsinya pasar modal dibagi menjadi empat macam, yaitu pasar perdana, pasar sekunder, pasar ketiga dan pasar keempat.

Pasar perdana adalah penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana, efek dijual dengan harga emisi, sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut.

Pasar perdana juga dapat diartikan sebagai tempat atau sarana untuk menawarkan saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama jangka waktu yang ditetapkan pertama kali sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Dikatakan tempat karena secara fisik pihak pembeli dapat bertemu dengan penjamin emisi atau agen penjual untuk melakukan pesanan

sekaligus membayar uang pesanan. Dikatakan juga sarana karena pihak pembeli sebenarnya dapat melakukan transaksi pembelian melalui telepon dari rumah dan membayar dengan cara mentransfer uang melalui bank ke rekening agen penjual.

Pasar sekunder adalah penjualan efek setelah melewati penjualan pada masa penawaran pada pasar perdana. Jadi, setelah selesai masa penjualan pada pasar perdana maka kemudian saham tersebut dapat dijual dan dibeli oleh pemodal di pasar sekunder.

Pasar Ketiga atau disebut juga Bursa Paralel merupakan pelengkap bursa efek yang ada. Dengan kata lain pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter market*). Bagi perusahaan yang menerbitkan efek yang akan menjual efeknya melalui bursa dapat dilakukan melalui bursa paralel.

Pasar Keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal tanpa melalui perantara pedagang efek. Transaksi dilakukan secara tatap muka antara investor beli dan investor jual untuk saham atas pembawa. Dengan kemajuan teknologi, mekanisme ini dapat terjadi melalui *electronic communication network* (ECN) asalkan para pelaku memenuhi syarat, yaitu memiliki efek dan dana di Sentral Kustodian dan Sentral Kliring. Pelaku di pasar keempat akan menjadi anggota ECN, Sentral Kustodian dan Sentral Kliring. Pelaku dan bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan oleh investor besar dalam jumlah besar (*block sale*), karena dapat menghemat biaya.

2. *Return Saham*

Return adalah laba atau suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif persentase tahunan. *Return* saham merupakan tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio. *Return* saham ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal.

Secara umum, *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya yang terdiri atas dividen and *capital gain/loss*. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis dan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang akan diperoleh investor di masa mendatang.

3. Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering*)

Penawaran Umum (*public offering*) merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal dengan cara menjual saham atau obligasi. Penawaran Umum sering pula dikenal dengan istilah *go public*. Dengan *go public* perusahaan mendapatkan dana sesuai dengan kebutuhan perusahaan tersebut. Tahapan beberapa Penawaran Umum Saham, antara lain:

1. Tahapan Persiapan

Tahapan ini merupakan tahapan awal dalam rangka mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses Penawaran Umum. Pada tahap yang paling awal perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka Penawaran Umum Saham. Setelah mendapat persetujuan, selanjutnya emiten melakukan penunjukan penjamin emisi, lembaga dan profesi penunjang pasar modal seperti akuntan publik, konsultan hukum, penilai dan notaris. Pihak-pihak yang membantu emiten dalam proses penerbitan saham, antara lain:

- 1) Penjamin Emisi (*underwriter*), merupakan pihak yang paling banyak terlibat dalam membantu emiten dalam rangka penerbitan saham. Kegiatan yang dilakukan penjamin emisi antara lain menyiapkan berbagai dokumen, menyiapkan prospektus, dan lain-lain.
- 2) Akuntan Publik, bertugas melakukan audit atau pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan.
- 3) Penilai, bertugas melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan dan menentukan nilai wajar dari aktiva tetap tersebut.
- 4) Konsultan Hukum, bertugas memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*).

5) Notaris, bertugas melakukan perubahan atas Anggaran Dasar, membuat akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.

2. Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran.

Pada tahap ini, dilengkapi dengan dokumen-dokumen pendukung (laporan keuangan yang telah diaudit, pendapat dari konsultan hukum, dan berbagai dokumen lainnya) menyampaikan pendaftaran kepada Badan Pengawas Pasar Modal hingga Bapepam menyatakan Pernyataan Pendaftaran menjadi Efektif. Pernyataan Efektif dari Bapepam merupakan ‘tiket’ bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum di Pasar Perdana

3. Penawaran Umum (Pasar Perdana).

Tahapan ini merupakan tahapan utama, karena pada waktu inilah emiten menawarkan saham kepada masyarakat investor. Investor dapat membeli saham tersebut melalui agen-agen penjual yang telah ditunjuk. Masa Penawaran Umum sekurang-kurangnya tiga hari kerja (yaitu masa dimana masyarakat mengisi formulir pemesanan dan penyerahan uang untuk diserahkan ke agen penjual). Perlu diingat pula bahwa tidak seluruh keinginan investor terpenuhi dalam tahapan ini. Misal, saham yang dilepas ke pasar perdana sebanyak 100 juta saham sementara yang ingin dibeli seluruh investor berjumlah 150 juta saham. Jika investor tidak mendapatkan saham pada pasar perdana, maka investor tersebut

dapat membeli di pasar sekunder yaitu setelah saham dicatatkan di Bursa Efek.

4. Pencatatan saham di Bursa Efek.

Setelah selesai penjualan saham di pasar perdana, selanjutnya saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek. Di Indonesia, saham dapat dicatatkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) atau Bursa Efek Surabaya (BES), maupun dicatatkan di kedua Bursa tersebut.

4. Teori *Underpricing*

Underpricing adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat IPO. Selisih harga ini dikenal sebagai *initial return* (IR) atau positif *return* bagi investor. *Underpricing* adalah fenomena yang umum dan sering terjadi di pasar modal manapun saat emiten melakukan IPO. Apabila harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah di penawaran perdana, yang disebut *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka fenomena ini disebut *overpricing* (Darmadji, 2001).

5. *Initial Return*

Initial Return (IR) adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana (saat IPO) dengan harga jual saham yang bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder.

6. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Initial Return*

a) *Current ratio*

Current ratio (CR) sebagai salah satu rasio likuiditas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin tinggi CR perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal itu menyebabkan risiko yang ditanggung oleh investor juga semakin kecil.

b) *Debt to equity ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara hutang perusahaan terhadap jumlah modalnya. Pada umumnya makin besar angka DER perusahaan dianggap makin berbahaya secara finansial walaupun belum tentu juga akan merugikan perusahaan selama arus kas perusahaan dapat menutup pengeluaran dan dapat menghasilkan keuntungan perusahaan lebih besar.

c) *Return on equity*

ROE mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan aset yang dimilikinya. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini. Semakin tinggi nilai ROE akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang. Laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya.

d) *Total asset turn over*

Total asset turnover digunakan untuk mengukur dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva yang berputar pada suatu periode atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan “*revenue*”. Semakin tinggi rasio TATO maka semakin efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Nilai TATO yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi dan akan menaikkan nilai saham tersebut. Dapat diduga bahwa semakin besar nilai TATO suatu perusahaan maka akan semakin besar *initial return*.

B. Penelitian yang Relevan

Dalam penelitian Budiman (2011) meneliti tentang pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap *initial return*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel *Current ratio* dan *Return On Equity* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *initial return*.

Dalam penelitian Nugroho (2009) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *initial return* setelah IPO di BEI, menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *initial return*.

Kurniawan (2006) menguji pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap *initial return* dan *return* 7 hari setelah IPO. Variabel keuangan yang digunakan adalah *Current ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Total Asset Turn over* dan *Earning Per Share*, sedangkan variabel non keuangan yang digunakan adalah umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan persentase penawaran. Model analisis dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel ROE dan TATO berpengaruh dan signifikan terhadap *initial return*.

Penelitian yang dilakukan oleh Aisyah (2009) yang berjudul pengaruh variabel-variabel keuangan terhadap *initial return* saham di pasar perdana, menunjukkan bahwa variabel-variabel keuangan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *initial return* saham di

pasar perdana pada Bursa Efek Jakarta. Variabel yang diteliti yaitu ROA, TATO, FL, EPS dan CR menunjukkan hasil bahwa *Current ratio* menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *initial return*.

C. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Initial Return*

Current ratio (CR) sebagai salah satu rasio likuiditas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. *Current ratio* atau sering disebut rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

Semakin tinggi CR perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu nilai CR menjadi informasi yang penting bagi investor yang akan menanamkan dana pada perusahaan. Investor tentu akan mempertimbangkan keamanan dana yang akan ditanamkan dan menghindari risiko. Perusahaan yang mempunyai nilai CR yang tinggi akan lebih mudah menarik investor karena investor yang cenderung menghindari risiko dalam berinvestasi. Semakin banyak investor yang tertarik membeli saham perusahaan, maka permintaan terhadap saham perusahaan akan semakin besar. Semakin besar permintaannya, maka nilai saham tersebut akan semakin tinggi. Ketika investor melempar atau

menjual saham yang dibelinya di pasar perdana dengan nilai yang lebih tinggi maka akan mendapat *initial return* yang lebih besar. Jadi, *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *initial return* terhadap saat perusahaan melakukan IPO.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Initial Return*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara hutang perusahaan terhadap jumlah modalnya. Pada umumnya makin besar angka DER perusahaan dianggap makin berbahaya secara finansial walaupun belum tentu juga akan merugikan perusahaan selama arus kas perusahaan dapat menutup pengeluaran dan dapat menghasilkan keuntungan perusahaan lebih besar.

Berdasarkan hal di atas dapat dimungkinkan bahwa semakin tinggi angka DER cenderung membuat para investor menghindarinya karena memiliki risiko perusahaan yang tinggi pula. Permintaan yang rendah akan menurunkan nilai saham tersebut. Harga saham akan turun untuk menarik calon investor. Hal itu menyebabkan *initial return* yang didapat oleh investor akan kecil atau bahkan tidak mendapat *initial return* sama sekali. Jadi, semakin besar nilai DER saham yang dikeluarkan, maka akan semakin kecil pula *initial return* yang akan didapat investor, dampak dari minat beli investor yang kecil pula. Artinya DER berpengaruh negatif terhadap *initial return*.

3. Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Initial Return*

ROE mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal yang dimilikinya. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini. Pertimbangan menggunakan variabel ROE karena kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang merupakan indikator dan pemberian informasi kepada pihak luar mengenai keberhasilan efektifitas operasi perusahaan (Yolana dan Martani, 2005). Semakin tinggi nilai ROE akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang. Laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya.

Semakin besar nilai ROE maka semakin besar *initial return* yang didapat karena besarnya nilai ROE akan menarik minat investor semakin besar. Investor akan tertarik membeli saham perusahaan yang mempunyai nilai ROE yang besar karena tingkat kepercayaan investor yang tinggi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Minat beli investor yang tinggi mendorong permintaan yang tinggi pula. Hal itu membuat naiknya nilai saham yang akan dilepas di pasar sekunder. Harga saham akan naik dengan memanfaatkan naiknya permintaan calon investor. Hal ini menjadi keuntungan bagi investor yang menjual sahamnya karena akan mendapat *initial return* yang besar, maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap *initial return*

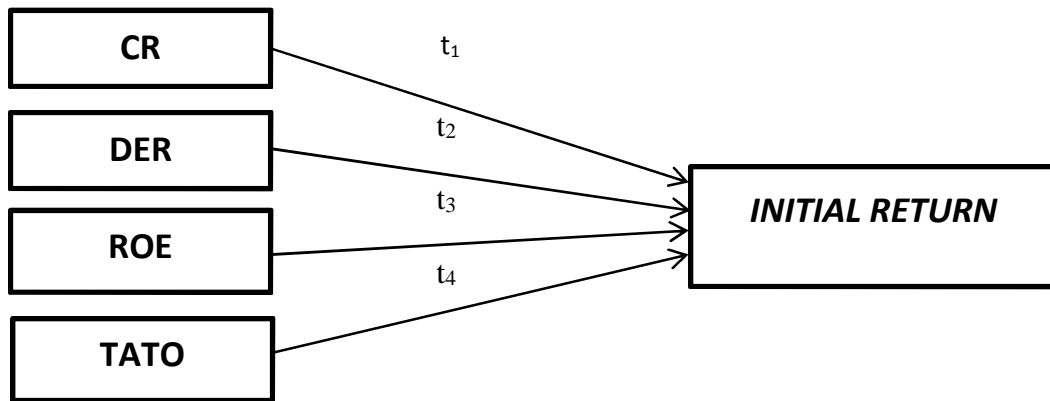
4. Pengaruh *Total Asset Turn Over* terhadap *Initial Return*

Total asset turnover digunakan untuk mengukur dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva yang berputar pada suatu periode atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan “*revenue*”. Semakin tinggi rasio TATO maka semakin efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Nilai TATO yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi dan akan menaikkan nilai saham tersebut. Semakin tinggi nilai saham, maka harga yang ditawarkan akan naik sehingga *initial return* yang akan didapat ketika investor menjual kembali saham tersebut di pasar sekunder akan tinggi. Dapat diduga bahwa semakin besar nilai TATO suatu perusahaan maka akan semakin besar *initial return*. Jadi, *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *initial return*

D. Paradigma Penelitian

Penelitian mengenai pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *return on asset* dan *total asset turn over* terhadap *initial return* setelah IPO pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara sistematis dapat digambarkan seperti berikut :



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan:

t_1, t_2, t_3, t_4 : Uji t hitung (pengujian parsial)

—————> : Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka berpikir yang telah diuraikan, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

Ha₁ : *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *initial return* setelah IPO pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.

Ha₂ : *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *initial return* setelah IPO pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.

Ha₃: *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *initial return* setelah IPO pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.

Ha₄: *Total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *initial return* setelah IPO pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu pendekatan yang menggunakan data berbentuk angka pada analisis statistik. Berdasarkan tingkat penjelasan dari kedudukan variabelnya, maka penelitian ini bersifat asosiatif kausal, yaitu penelitian yang mencari hubungan sebab akibat antara variabel independen/bebas (X) terhadap variabel dependen/terikat (Y).

B. Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *initial return*. Variabel ini diukur berdasarkan *return* harian dengan menggunakan metode sederhana (*mean-adjusted model*) yakni selisih antara harga saham pada hari pertama penutupan (*closing price*) di pasar sekunder dengan harga penawaran perdana (*offering price*) dibagi dengan harga saham penawaran perdana. *Initial return* disajikan dengan metode *mean-adjusted model* seperti berikut (Aditya, 2004) :

$$IR = \frac{Pt_1 - Pt_0}{Pt_0} \times 100\%$$

IR = *return awal*

Pt₀ = harga penawaran perdana (*offering price*)

Pt₁ = harga pembukaan (*open price*) pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder.

2. Variabel Independen

Variabel independen/bebas merupakan variabel yang diduga memengaruhi variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. *Current ratio*

Variabel ini yang merupakan rasio aktiva lancar terhadap utang lancar adalah proksi yang digunakan untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan. Variabel ini dirumuskan sebagai berikut (Indah,2008):

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang lancar}} \times 100\%$$

b. *Debt to equity ratio*

Variabel ini merupakan perbandingan penggunaan utang perusahaan terhadap total modal sendiri perusahaan. Variabel ini dirumuskan sebagai berikut (Aisyah,2009):

$$DER = \frac{\text{total debt}}{\text{total equity}}$$

c. Return on equity

Variabel ini merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal saham (Hapsari, 2012).

$$ROE = \frac{NI(AT)}{Total\ Equity}$$

NI (AT) = laba bersih setelah pajak

d. Total asset turnover

Variabel ini digunakan untuk mengukur dana yang ditanamkan dalam keseluruhan aktiva yang berputar dalam setiap periode. Untuk mengetahui besarnya TATO dapat menggunakan rumus (Indah,2008):

$$TATO = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva}}$$

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan antara periode 2008-2012. Data diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang dipublikasikan di www.idx.co.id. Rencana pengambilan data akan dilaksanakan pada bulan September 2013 sampai dengan selesai.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2009). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2012.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2009). Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Beberapa kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

- a. Sampel yang digunakan adalah data dari perusahaan non keuangan dan non *real estate* (perusahaan yang tidak bergerak di bidang properti).
- b. Perusahaan yang baru *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu dari tahun 2008-2012.
- c. Perusahaan harus sudah *listing* pada awal periode pengamatan dan tidak *delisting* sampai dengan akhir periode pengamatan.

- d. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang memberikan *initial return* yang positif dan negatif.

E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data rasio keuangan (*current ratio, debt to equity ratio, return on equity, total asset turnover*) serta harga saham perusahaan tahun 2008-2012. Data-data tersebut diperoleh dari prospektus dan data keuangan perusahaan yang dipublikasikan.

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Data diperoleh dari laporan keuangan dan harga saham perdana periode 2008-2012 yang diakses melalui www.idx.co.id.

F. Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji ini digunakan dalam tahap awal dalam metode pemilihan analisis data. Jika data normal digunakan uji parametrik dan jika data tidak normal digunakan non parametrik atau *treatment* agar data normal. Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data dalam bentuk distribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas data peneliti menggunakan uji *Kolmogorov*

Smirnov. Apabila probabilitas $> 0,05$, maka distribusi data normal dan dapat digunakan regresi berganda. Apabila probabilitas $< 0,05$, maka distribusi data dikatakan tidak normal, untuk itu perlu dilakukan transformasi data atau menambah maupun mengurangi data (Ghozali, 2005:115).

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, menurut Ghozali (2005:105) dapat dilihat dari grafik *Scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur, maka telah terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Selain dengan melihat grafik *Scatterplot*, terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari uji statistik.

Penelitian ini menggunakan Uji *Glejser* untuk mendeteksi terjadinya heteroskedastisitas. Uji *Glejser* ini mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik terhadap variabel dependen (signifikansi $< 0,05$), maka ada indikasi terjadi Heteroskedastisitas. Jika variabel independen tidak signifikan secara statistik terhadap variabel dependen (signifikansi $> 0,05$) maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah variabel model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Jika variabel saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi menggunakan nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas menjadi variabel terikat dan diregres terhadap variabel bebas

lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel bebas yang dipilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya.

Multikolinieritas dapat dilihat dengan *Variance Inflation Factor* (VIF), bila nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10 maka tidak terdapat gejala multikolinieritas (Ghozali, 2011: 105).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson Test* (DW). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang tahun yang berkaitan satu dengan yang lainnya, hal ini sering ditemukan pada *time series*. Pada data *cross section*, masalah autokorelasi relatif tidak terjadi.

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah:

Tabel 1. Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada korelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada korelasi positif	Tidak diputuskan	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	Tidak diputuskan	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4-du$

Sumber: Ghozali (2009)

2. Analisis Linier Berganda

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda (*multiple regression analysis*) untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Penggunaan metode analisis regresi berganda ini karena variabel yang digunakan lebih dari dua. Metode analisis regresi berganda ini digunakan untuk mengukur pengaruh variabel independen (CR, DER, ROE, ROA, TATO) terhadap variabel dependen (*initial return*).

Metode analisis regresi linier berganda (*multiple linier regression method*) dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

dimana:

Y = *initial return*

X1 = *current ratio*

X2 = *debt to equity ratio*

X3 = *return on equity*

X4 = *total asset turnover*

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = koefisien regresi

α = *konstanta*

e = *error*

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji-t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen yaitu pengaruh dari masing-masing variabel independen yang terdiri atas *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *total asset turnover* terhadap variabel terikat *initial return*.

Signifikan atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai probabilitas (nilai sig.) dari t rasio masing-masing variabel independen pada taraf uji $\alpha = 5\%$ (0,05).

Kesimpulan dapat diterima atau tidaknya H_a sebagai pembuktian adalah:

- a. jika probabilitas $< 0,05$ maka H_a dapat diterima, H_0 ditolak
- b. jika probabilitas $> 0,05$ maka H_a tidak dapat diterima,
 H_0 diterima

Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut

1) Pengaruh *current ratio*(X1) terhadap *Initial Return* (Y)

$H_{01} : \beta_1 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif X1 terhadap Y

Ha1 : $\beta_1 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif X1 terhadap Y

2) Pengaruh *debt to equity ratio* (X2) terhadap *Initial Return* (Y)

Ho2 : $\beta_2 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh negatif X2 terhadap Y

Ha2 : $\beta_2 > 0$, artinya terdapat pengaruh negatif X2 terhadap Y

3) Pengaruh *return on equity* (X3) terhadap *Initial Return* (Y)

Ho3 : $\beta_3 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif X3 terhadap Y

Ha3 : $\beta_3 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif X3 terhadap Y

4) Pengaruh *total asset turnover* (X4) terhadap *Initial Return* (Y)

Ho4 : $\beta_5 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif X4 terhadap Y

Ha4 : $\beta_5 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif X4 terhadap Y

b. Uji-F

Uji F digunakan untuk menguji hubungan linear dari seluruh variabel bebas secara bersama (simultan) terhadap variabel dependen. Uji F digunakan untuk mengetahui signifikansi dari model persamaan regresi, apakah terdapat hubungan signifikan antara X dan Y. Hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 = 0$$

(Tidak ada pengaruh CR, DER, ROE dan TATO terhadap *initial return*)

$$H_a : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \neq 0$$

(Ada pengaruh CR, DER, ROE dan TATO terhadap *initial return*)

Signifikansi atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilihat dari nilai probabilitas (nilai sig.) dari F rasio seluruh variabel independen pada taraf uji $\alpha = 5\%$ (0,05). Kesimpulan dapat diterima atau tidaknya H_a dapat diketahui dengan pembuktian sebagai berikut:

a. jika probabilitas $< 0,05$ maka H_a dapat diterima,

b. jika probabilitas $> 0,05$ maka H_a tidak dapat diterima.

c. Koefisien Determenasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Nilai R^2 terletak antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Tujuan

menghitung koefisien determinasi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Perhitungan nilai koefisien determinasi sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS}$$

Keterangan:

R^2 : Koefisien determinasi majemuk (proporsi variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas secara bersama-sama).

ESS : *Explained Sum of Squares* (jumlah kuadrat yang dijelaskan)

TSS : *Total Sum of Squares* (total variabel nilai variabel terikat sebenarnya disekitar rata-rata sampelnya).

Bila R^2 mendekati 1 (100%), maka hasil perhitungan menunjukkan bahwa makin baik atau makin tepat garis regresi yang diperoleh. Sebaliknya jika nilai R^2 mendekati 0 maka menunjukkan semakin tidak tepatnya garis regresi untuk mengukur data observasi.

Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.

Kelemahan mendasar pada penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang

dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti akan meningkat tanpa melihat apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan *Adjusted* R^2 untuk mengevaluasi model regresi karena *Adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2009). Dengan demikian, pada penelitian ini menggunakan nilai *Adjusted* R^2 untuk mengevaluasi model regresi.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang analisis data yang berkaitan dengan analisis faktor-faktor yang memengaruhi *initial return* pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan yang terdiri dari masing-masing perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2012, yaitu sebanyak 40 data pengamatan.

A. Analisis Deskriptif

Hasil analisis data penelitian akan diuraikan dengan statistik deskriptif. Hasil analisis deskriptif variabel penelitian disajikan sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	<i>Statistics</i>					
	N		<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>
	<i>Valid</i>	<i>Missing</i>				
CR	40	0	236,2485	185,73636	13,28	811,67
DER	40	0	106,6158	124,00384	13,70	673,99
ROE	40	0	9,8818	12,80446	-31,60	44,68
TATO	40	0	83,1368	74,81589	0,74	360,22
IR	40	0	0,6035	26,34737	-56,60	76,00

Sumber: Lampiran 7, halm 76

1. *Current Ratio*

Dari tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Current Ratio* sebesar 13,28 dan nilai maksimum 811,67. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Current Ratio* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 13,28 sampai 811,67 dengan rata-rata sebesar 236,2485 dan standar deviasi sebesar 185,73636. Dari hasil di atas dapat dilihat bahwa variasi data yang digunakan bersifat heterogen.

2. *Debt to Equity Ratio*

Dari tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Debt to Equity Ratio* sebesar 13,70 dan nilai maksimum 673,99. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Debt to Equity Ratio* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 13,70 sampai 673,99 dengan rata-rata sebesar 106,6158 dan standar deviasi sebesar 124,00384. Dari hasil di atas dapat dilihat bahwa variasi data yang digunakan bersifat heterogen.

3. *Return On Equity*

Dari tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Return On Equity* sebesar -31,60 dan nilai maksimum 44,68. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Return On Equity* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -31,60 sampai 44,68 dengan rata-rata sebesar 9,8818 dan standar deviasi sebesar 12,80446. Dari hasil di atas dapat dilihat bahwa variasi data yang digunakan bersifat heterogen.

4. *Total Asset Turn Over*

Dari tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Total Asset Turn Over* sebesar 0,74 dan nilai maksimum 360,22. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Total Asset Turn Over* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,74 sampai 360,22 dengan rata-rata sebesar 83,1368 dan standar deviasi sebesar 74,81589. Dari hasil di atas dapat dilihat bahwa variasi data yang digunakan bersifat heterogen.

5. *Initial Return*

Dari tabel statistik di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Initial Return* sebesar -56,60 dan nilai maksimum 76,00. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Initial Return* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -56,60 sampai 76,00 dengan rata-rata sebesar 0,6035 dan standar deviasi sebesar 26,34737. Dari hasil di atas dapat dilihat bahwa variasi data yang digunakan bersifat heterogen.

B. Pengujian Asumsi Klasik

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi *initial return* pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Sebelum dilakukan analisis regresi akan dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik merupakan syarat utama dalam persamaan regresi, maka harus dilakukan pengujian terhadap 4 asumsi klasik berikut ini: (1) data berdistribusi normal, (2) tidak terdapat

autokorelasi, (3) tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen, dan (4) tidak terdapat heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik disajikan sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui data variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas menggunakan teknik analisis *Kolmogorov-Smirnov* yang dilakukan terhadap nilai residual. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Hasil uji normalitas pada penelitian ini disajikan berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	N	<i>Normal Parameters^{a,b}</i>		Kolmogorov v-Smirnov Z	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>
		<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>		
<i>Unstandardized Residual</i>	40	0,0000000	22,90388763	0,514	0,954

Sumber : Lampiran 8, Halm 77

Hasil uji normalitas variabel penelitian dapat diketahui bahwa residual mempunyai nilai signifikansi 0,954. Nilai yang menghasilkan lebih besar dari pada 0,05 ($\text{sig} > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel penelitian berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam pengujian ini digunakan fasilitas uji *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas atau tidak. Analisis regresi berganda dapat dilanjutkan apabila nilai VIF-nya kurang dari 10 dan nilai *tolerance*-nya di atas 0,1. Hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Model</i>	<i>Coefficients^a</i>	
	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
CR	0,794	1,254
DER	0,800	1,250
ROE	0,964	1,037
TATO	0,966	1,035

Sumber : Lampiran 9, Halm 78

Tabel 4 menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi atau hubungan yang terjadi antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam

rangkaian waktu (data *time series*) maupun tersusun dalam rangkaian ruang atau disebut data *cross sectional*. Salah satu pengujian yang umum digunakan untuk mengetahui adanya autokorelasi adalah uji statistik *Durbin Watson*.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

DW	N	K	dL	Du	Posisi	Keterangan
					DW terletak di	Tidak
1,869	40	5	1,047	1,583	antara dU dan 4-	Autokorelas
					dU	i

Sumber lampiran: Lampiran 10, Halm 79

Dari tabel 5 dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,869 yang berarti nilainya diantara 1,583 dan 4-dU yaitu $4 - 1,583 = 2,417$ hal ini menunjukkan tidak ada autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas dan untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser*. Jika variabel independen tidak signifikan secara statistik tidak memengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berikut ini adalah hasil uji heteroskedastisitas terhadap model regresi pada penelitian ini

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	N	T	Sig	Kesimpulan
Bebas				
CR	40	1,078	0,288	Non Heteroskedastisitas
DER	40	-1,020	0,315	Non Heteroskedastisitas
ROE	40	-0,977	0,335	Non Heteroskedastisitas
TATO	40	0,853	0,400	Non Heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 11, Halm 80

Tabel 6 menunjukkan bahwa semua variabel bebas dalam penelitian mempunyai nilai signifikansi di atas 0,05; sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

C. Pengujian Hipotesis

Untuk menjawab permasalahan dan pengujian hipotesis yang ada pada penelitian ini perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Prediktor	Koefisien b	St. Error	T	Sig	Keterangan
Konstan	-28,545	10,080	-2,832	0,008	
CR	0,049	0,023	2,076	0,045	Signifikan (+)
DER	0,041	0,035	1,173	0,249	Tidak Signifikan (+)
ROE	0,327	0,308	1,061	0,296	Tidak Signifikan (+)
TATO	0,121	0,053	2,304	0,027	Signifikan (+)

Sumber: Lampiran 12, Halm 81

Dari hasil analisis regresi linier berganda tersebut diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -28,545 + 0,049 \text{ CR} + 0,041 \text{ DER} + 0,327 \text{ ROE} + 0,121 \text{ TATO}$$

1. Uji t (secara parsial)

Uji t ini merupakan pengujian untuk menunjukkan pengaruh secara individu variabel bebas yang ada didalam model terhadap variabel terikat. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($sig < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Penjelasan hasil uji t untuk masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut:

a. *Current Ratio*

Nilai koefisien regresi variabel *Current Ratio* bernilai positif sebesar 0,049. Hasil statistik uji t untuk variabel *Current Ratio* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,045 lebih kecil dari toleransi

kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif berarti hipotesis yang menyatakan “*Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Initial Return*” **diterima**.

b. *Debt to Equity Ratio*

Nilai koefisien regresi variabel *Debt to Equity Ratio* bernilai positif sebesar 0,041. Hasil statistik uji t untuk variabel *Debt to Equity Ratio* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,249 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif berarti hipotesis yang menyatakan “*Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*” **ditolak**.

c. *Return On Equity*

Nilai koefisien regresi variabel *Return On Equity* bernilai positif sebesar 0,327. Hasil statistik uji t untuk variabel *Return On Equity* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,296 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif berarti hipotesis yang menyatakan “*Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Initial Return*” **ditolak**.

d. *Total Asset Turn Over*

Nilai koefisien regresi variabel *Total Asset Turn Over* bernilai positif sebesar 0,121. Hasil statistik uji t untuk variabel *Total Asset Turn Over* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,027 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif berarti hipotesis yang menyatakan “*Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif terhadap *Initial Return*” **diterima**.

2. Uji F

Uji F (uji *Fisher*) digunakan untuk menguji signifikansi model regresi. Tujuan dari uji F ini adalah untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisien regresi yang digunakan dalam analisis ini signifikan. Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 ($sig < 0,05$) maka model regresi signifikan secara statistik. Dari hasil pengujian simultan diperoleh sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Pengujian Simultan

ANOVA ^b						
	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	<i>Regression</i>	6614,242	4	1653,561	2,829	0,039 ^a
	<i>Residual</i>	20458,935	35	584,541		
	Total	27073,177	39			

Sumber : Lampiran 13, Halm 82

Dari hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 2,829 dengan signifikansi sebesar 0,039. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($sig < 0,05$), hal ini berarti bahwa “Ada pengaruh CR, DER, ROE dan TATO secara simultan terhadap *Initial Return* saham pada perusahaan yang IPO periode 2008-2012”.

3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi merupakan suatu alat untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara angka 0 sampai dengan 1, semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, semakin besar koefisien determinasi mendekati angka 1, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 9. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

<i>Model Summary</i>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,494 ^a	0,244	0,158	24,17728

Sumber: Lampiran 14, Halm 83

Hasil uji *adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 0,158. Hal ini menunjukkan bahwa *Initial Return* dipengaruhi oleh CR, DER, ROE, ROA dan TATO sebesar 15,8%, sedangkan sisanya

sebesar 84,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

D. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi *Initial Return* pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *initial return* pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

Hipotesis pertama dalam penelitian ini berbunyi “*Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *initial return*”. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* bernilai positif sebesar 0,049. Hasil statistik uji t untuk variabel *Current Ratio* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,045 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif berarti hipotesis yang menyatakan “*Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *initial return*” **diterima**.

Current ratio (CR) sebagai salah satu rasio likuiditas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. *Current ratio* atau sering

disebut rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

Semakin tinggi CR perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mempunyai nilai CR yang tinggi akan lebih mudah menarik investor karena investor yang cenderung menghindari risiko dalam berinvestasi. Semakin banyak investor yang tertarik membeli saham perusahaan, maka permintaan terhadap saham perusahaan akan semakin besar. Semakin besar permintaannya, maka nilai saham tersebut akan semakin tinggi. Ketika investor menjual saham yang dibelinya di pasar perdana dengan nilai yang lebih tinggi maka akan mendapat *initial return* yang lebih besar. Jadi, *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *initial return* terhadap saat perusahaan melakukan IPO.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian Sumarjo (2010) yang menghasilkan variabel *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *initial return*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian penelitian yang dilakukan oleh Budiman (2011) meneliti tentang pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap *initial return*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel *Current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *initial return* pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini berbunyi “*Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *initial return*”. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* bernilai positif sebesar 0,041. Hasil statistik uji t untuk variabel *Debt to Equity Ratio* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,249 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif berarti hipotesis yang menyatakan “*Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Initial Return*” **ditolak**.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara hutang perusahaan terhadap jumlah modalnya. Pada umumnya makin besar angka DER perusahaan dianggap makin berbahaya secara finansial walaupun belum tentu juga akan merugikan perusahaan selama arus kas perusahaan dapat menutup pengeluaran dan dapat menghasilkan keuntungan perusahaan lebih besar.

Berdasarkan hal di atas dapat dimungkinkan bahwa semakin tinggi angka DER cenderung membuat para investor menghindarinya karena memiliki risiko perusahaan yang tinggi pula. Permintaan yang rendah akan menurunkan nilai saham tersebut. Hal itu menyebabkan *initial return* yang didapat oleh investor akan kecil atau bahkan tidak

mendapat *initial return* sama sekali. Jadi, semakin besar nilai DER saham yang dikeluarkan, maka akan semakin kecil pula *initial return* yang akan didapat investor, dampak dari minat beli investor yang kecil pula. Artinya DER berpengaruh negatif terhadap *initial return*.

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan DER bernilai positif yang artinya mempunyai pengaruh positif terhadap *initial return*. Hal ini membuat hipotesis ditolak. Hal ini dimungkinkan karena keterbatasan data yang digunakan dan ada faktor lain yang mempengaruhi.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Kurniawan (2006) tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *initial return*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh negatif terhadap *initial return*.

3. Pengaruh *Return On Equity* terhadap *initial return* pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini berbunyi “*Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *initial return*”. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* bernilai positif sebesar 0,327. Hasil statistik uji t untuk variabel *Return On Equity* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,296 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05

dan koefisien regresi bernilai positif berarti hipotesis yang menyatakan “*Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Initial Return*” **ditolak**.

ROE mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal yang dimilikinya. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini. Pertimbangan menggunakan variabel ROE karena kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang merupakan indikator dan pemberian informasi kepada pihak luar mengenai keberhasilan efektifitas operasi perusahaan (Yolana dan Martani, 2005). Semakin tinggi nilai ROE akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang. Laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya.

Semakin besar nilai ROE maka semakin besar *initial return* yang didapat karena besarnya nilai ROE akan menarik minat investor semakin besar. Investor akan tertarik membeli saham perusahaan yang mempunyai nilai ROE yang besar karena tingkat kepercayaan investor yang tinggi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Minat beli investor yang tinggi mendorong permintaan yang tinggi pula. Hal itu membuat naiknya nilai saham yang akan dijual di pasar sekunder. Harga saham akan naik dengan memanfaatkan naiknya permintaan calon investor. Hal ini

menjadi keuntungan bagi investor yang menjual sahamnya karena akan mendapat *initial return* yang besar. Maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap *initial return*.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Budiman (2011) yang meneliti tentang pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap *initial return*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel *Return On Equity* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *initial return*. Tetapi bertentangan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Kurniawan (2006) tentang pengaruh *Return On Equity* terhadap *initial return*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap *initial return*.

4. Pengaruh *Total Asset Turn Over* terhadap *initial return* pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

Hipotesis keempat dalam penelitian ini berbunyi “*Total Asset Turn Over* berpengaruh positif terhadap *initial return*”. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Turn Over* bernilai positif sebesar 0,121. Hasil statistik uji t untuk variabel *Total Asset Turn Over* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,027 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif berarti hipotesis

yang menyatakan “*Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif terhadap *Initial Return* ” **diterima**.

Total asset turnover digunakan untuk mengukur dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva yang berputar pada suatu periode atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan “*revenue*”. Semakin tinggi rasio TATO maka semakin efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Nilai TATO yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi dan akan menaikkan nilai saham tersebut. Semakin tinggi nilai saham, maka harga yang ditawarkan akan naik sehingga *initial return* yang akan didapat ketika investor menjual kembali saham tersebut di pasar sekunder akan tinggi. Dapat diduga bahwa semakin besar nilai TATO suatu perusahaan maka akan semakin besar *initial return*. Jadi, *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *initial return*.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aisyah (2009) dan Kurniawan (2006) yang menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *initial return*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *initial return*, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,049 dan nilai signifikansi sebesar 0,045 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. (Ha diterima).
2. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *initial return*, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,041 dan nilai signifikansi sebesar 0,249 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$ (Ha ditolak).
3. *Return On Equity* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *initial return*, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,327 dan nilai signifikansi sebesar 0,296 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. (Ha ditolak).
4. *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *initial return*, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,121 dan nilai signifikansi sebesar 0,027 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$ (Ha diterima).
5. CR, DER, ROE, dan TATO berpengaruh terhadap *initial return*, hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar 2,829 dengan signifikansi sebesar

0,039 lebih kecil dari 0,05 (Ha diterima). Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,158 hal ini berarti 15,8% *initial return* dipengaruhi CR, DER, ROE, dan TATO, sedangkan 84,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan, diantaranya:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan non keuangan dan non *real estated* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini hanya mengambil periode penelitian 5 tahun, yaitu tahun 2008-2012.
3. Model penelitian yang relatif sederhana karena hanya menggunakan pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Total Asset Turn Over* terhadap *initial return*.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa *Current Ratio* dan *Total Asset Turn Over* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *initial return*. Oleh karena itu, bagi para investor disarankan untuk

memperhatikan faktor CR dan TATO agar dapat dapat mencapai *initial return* yang optimal. Investor juga diharapkan untuk melihat faktor lain baik faktor keuangan maupun non keuangan yang mungkin memengaruhi *initial return* untuk mendapatkan *initial return* yang optimal.

2. Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian karena jumlah perusahaan yang melakukan IPO banyak dan dari segala sektor usaha. Penelitian selanjutnya juga menambah variabel tidak hanya terbatas variabel keuangan saja melainkan dengan variabel non keuangan dan memilih variabel lain yang diduga mempunyai pengaruh yang tinggi dan belum banyak diteliti oleh peneliti sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert.1997.”*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*”. Mediasoft Indonesia.
- Ardiansyah, Misnen. (2004). Pengaruh Variabel Keuangan terhadap *Return* Awal dan *Return* 15 Hari Setelah IPO serta Moderasi Besaran Perusahaan terhadap Hubungan antara Variabel Keuangan dengan *Return* Awal dan *Return* 15 Hari Setelah IPO di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Halm.* 125-153
- Bambang Riyanto, 1998. “*Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*”. BPFE. Yogyakarta
- Bringham, E. F. & Houstin. (2006). *Fundamentals of Financial Management* (Alih Bahasa: Herman Wibowo). Jakarta: Erlangga
- Daljono, 2000. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ Tahun 1990-1997”.Simposium Nasional Akuntansi III. IAI. September
- Hapsari, Venantia Anitya. (2012). Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di BEI Periode 2008 – 2010 (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008 - 2010). *eprints.undip.ac.id*
- Ghozali, Imam, (2005). *Aplikai Analisis Multivarite dengan SPSS*, Cetakan Keempat, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Indah. S, Rani. (2006). “Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap *Initial Return* dan *Return* 7 Hari Setelah IPO di Bursa Efek Jakarta”. *eprints.undip.ac.id*
- Keown et al. (2004). *Manajemen Keuangan*. Haryandini, penerjemah; Jakarta: Indeks. Terjemahan dari: Financial Management.
- Kurniawan, Benny. (2006). Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap *Initial Return* dan *Return* 7 Hari setelah *Initial Public Offerings* (IPO). *eprints.undip.ac.id*
- Mamduh, M. Hanafi. (2003). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMK YKPN.

- Putri, Tinon Muharani. (2008). Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Return awal dan return 15 hari Setelah IPO. *eprints.umy.ac.id*
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Edisi ke 14. Bandung : Alfabeta
- Sumarjo, H. (2010). Pengaruh Karakteristik Pemerintah Daerah Terhadap Kinerja Keuangan Pemerintah Daerah (Studi Empiris pada Pemerintah Daerah Kabupaten/Kota di Indonesia) Skripsi

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Sampel Perusahaan yang IPO Periode 2008-2009

NO	KODE	EMITEN	IPO DATE	LISTED SHARE
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	16/7/2008	31.985.962.000
2	ELSA	Elnusa Tbk	02/06/2008	7.298.500.000
3	GZCO	Gozco Plantations Tbk	15/5/2008	6.000.000.000
4	INDY	Indika Energy Tbk	06/11/2008	5.210.192.000
5	KBRI	Kertas Basuki Rachmad Indonesia Tbk	07/11/2008	8.687.995.500
6	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	26/5/2008	3.066.196.416
7	YPAS	Yanaprima HastaPersada Tbk	03/05/2008	668.000.089
8	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya	15/01/2009	3.774.964.700
9	BWPT	BW Plantation	27/09/2009	4.051.709.352
10	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	23/12/2009	8.200.000.000
11	INVS	Inovisi Infracom Tbk	03/07/2009	2.568.925.809
12	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	14/12/2009	2.523.350.000
13	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk	11/02/2010	36.508.170.014
14	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk	26/11/2010	17.693.000.000
15	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	19/08/2010	34.900.000.000
16	BRMS	Bumi resources Minerals Tbk	09/12/2010	25.570.150.644
17	BUVA	Bukit Uluwatu Villa Tbk	12/07/2010	3.096.031.500
18	GOLD	Golden Retailindo Tbk	07/07/2010	296.000.000
19	GREN	Evergreen Invesco Tbk	09/07/2010	4.694.111.500
20	HRUM	Harum Energy Tbk	06/12/2010	2.703.620.000
21	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07/10/2010	5.830.954.000
22	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	09/07/2010	6.440.516.690
23	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk	10/11/2010	15.775.000.000
24	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	29/12/2010	757.581.000
25	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk	30/11/2010	2.882.363.000
26	ABMM	ABM Investama Tbk	06/12/2011	2.753.165.000
27	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	12/07/2011	550.000.000
28	CASS	Cardig Aero Services Tbk	06/12/2011	2.096.950.000
29	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk	14/12/2011	2.900.000.000
30	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	17/11/2011	5.882.353.000
31	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	11/02/2011	22.640.996.000
32	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk	30/05/2011	3.774.685.500
33	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati tbk	06/04/2011	1.750.026.639
34	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk	12/07/2011	900.700.000
35	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk	09/06/2011	15.816.310.000
36	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk	11/04/2011	5.535.250.000

37	STAR	Star Petrochem Tbk	13/07/2011	4.900.000.000
38	VIVA	Visi Media Asia Tbk	21/11/2011	15.500.690.500
39	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	12/11/2012	3.397.500.000
40	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk	08/11/2012	2.616.500.000

LAMPIRAN 2 : Data *Current Ratio* Perusahaan Sampel Penelitian Periode 2008-2012

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang lancar}} \times 100\%$$

NO	KODE	EMITEN	AKTIVA LANCAR	UTANG LANCAR	CR
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	6.721.627	8.737.892	76,9
2	ELSA	Elnusa Tbk	1.621.565	1.163.382	139,4
3	GZCO	Gozco Plantations Tbk	374.383	71.730	521,9
4	INDY	Indika Energy Tbk	388.196	780.527	49,7
5	KBRI	Kertas Basuki Rachmad Indonesia Tbk	20.047	150.964	13,3
6	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	1.353.257	305.426	443,1
7	YPAS	Yanaprima HastaPersada Tbk	84.883	59.741	142,1
8	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya	1.241.454	1.571.391	79,0
9	BWPT	BW Plantation	402.771	339.678	118,6
10	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	541.002	488.515	110,7
11	INVS	Inovisi Infracom Tbk	53.475	21.650	247,0
12	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	528.227	144.833	364,7
13	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk	1.847.685	1.138.475	162,3
14	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk	3.312.012	1.318.683	251,2
15	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	8.696.060	5.864.571	148,3
16	BRMS	Bumi resources Minerals Tbk	1.981.895	295.143	671,5
17	BUVA	Bukit Uluwatu Villa Tbk	137.381	169.740	80,9
18	GOLD	Golden Retailindo Tbk	46.402	8.849	524,4
19	GREN	Evergreen Invesco Tbk	248.621	85.081	292,2
20	HRUM	Harum Energy Tbk	1.808.378	866.081	208,8
21	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	7.017.835	2.701.200	259,8
22	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	844.889	703.033	120,2
23	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk	12.287.724	6.930.713	177,3
24	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	89.462	11.022	811,7
25	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk	472.973	509.951	92,7
26	ABMM	ABM Investama Tbk	4.268.611	3.134.821	136,2
27	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	84.638	74.371	113,8
28	CASS	Cardig Aero Services Tbk	386.212	177.842	217,2
29	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk	2.208.083	758.753	291,0
30	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	2.479.680	457.483	542,0
31	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	6.784.092	5.866.978	115,6
32	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk	595.737	211.110	282,2
33	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati tbk	367.696	540.543	68,0
34	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk	80.806	18.982	425,7
35	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk	8.094.207	4.780.071	169,3
36	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk	30.238	42.160	71,7

37	STAR	Star Petrochem Tbk	360.236	212.454	169,6
38	VIVA	Visi Media Asia Tbk	1.167.392	681.701	171,2
39	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	139.116	337.696	41,2
40	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk	416.250	521.361	79,8

LAMPIRAN 3 : Data DER Perusahaan Sampel Penelitian Periode 2008-2012

$$DER = \frac{\text{total debt}}{\text{total equity}} \times 100\%$$

NO	KODE	EMITEN	TOTAL DEBT	TOTAL EQUITY	DER
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	19.692.546	14.009.245	140,6
2	ELSA	Elnusa Tbk	1.685.724	1.613.832	104,5
3	GZCO	Gozco Plantations Tbk	517.185	881.772	58,7
4	INDY	Indika Energy Tbk	3.496.524	5.123.609	68,2
5	KBRI	Kertas Basuki Rachmad Indonesia Tbk	630.964	491.712	128,3
6	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	962.680	1.411.986	68,2
7	YPAS	Yanaprima HastaPersada Tbk	62.061	118.489	52,4
8	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya	1.700.727	605.900	280,7
9	BWPT	BW Plantation	717.425	905.460	79,2
10	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	496.451	474.286	104,7
11	INVS	Inovisi Infracom Tbk	27.454	65.604	41,8
12	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	180.833	427.499	42,3
13	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk	1.323.518	3.326.293	39,8
14	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk	1.946.199	6.577.749	29,6
15	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	12.966.294	3.196.414	405,7
16	BRMS	Bumi resources Minerals Tbk	2.943.462	16.720.092	17,6
17	BUVA	Bukit Uluwatu Villa Tbk	421.834	458.661	92,0
18	GOLD	Golden Retailindo Tbk	12.492	57.513	21,7
19	GREN	Evergreen Invesco Tbk	88.953	464.471	19,2
20	HRUM	Harum Energy Tbk	925.284	2.298.506	40,3
21	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	3.999.132	8.919.546	44,8
22	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	1.123.770	1.061.674	105,8
23	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk	8.158.514	9.293.915	87,8
24	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	33.353	105.190	31,7
25	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk	738.783	376.021	196,5
26	ABMM	ABM Investama Tbk	6.860.174	3.032.006	226,3
27	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	83.740	81.783	102,4
28	CASS	Cardig Aero Services Tbk	401.019	332.367	120,7
29	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk	782.122	2.147.402	36,4
30	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	480.032	2.840.270	16,9
31	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	10.462.834	7.547.134	138,6
32	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk	807.908	1.134.534	71,2
33	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati tbk	1.118.860	1.682.421	66,5
34	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk	23.840	174.020	13,7
35	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk	10.339.209	12.605.311	82,0
36	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk	214.646	649.423	33,1
37	STAR	Star Petrochem Tbk	230.235	488.334	47,1

38	VIVA	Visi Media Asia Tbk	822.276	1.595.284	51,5
39	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	1.369.134	203.139	674,0
40	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk	746.984	264.588	282,3

LAMPIRAN 4 : Data ROE Perusahaan Sampel Penelitian Periode 2008-2012

$$ROE = \frac{NI(AT)}{Total\ Equity} \times 100\%$$

NO	KODE	EMITEN	NI (AT)	TOTAL EQUITY	ROE
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	887.198	14.009.245	6,3
2	ELSA	Elnusa Tbk	133.772	1.613.832	8,3
3	GZCO	Gozco Plantations Tbk	54.750	881.772	6,2
4	INDY	Indika Energy Tbk	1.084.742	5.123.609	21,2
5	KBRI	Kertas Basuki Rachmad Indonesia Tbk	-97.582	491.712	-19,8
6	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	-13.755	1.411.986	-1,0
7	YPAS	Yanaprima HastaPersada Tbk	18.693	118.489	15,8
8	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya	132.752	605.900	21,9
9	BWPT	BW Plantation	167.467	905.460	18,5
10	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	-150.055	474.286	-31,6
11	INVS	Inovisi Infracom Tbk	2.847	65.604	4,3
12	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	41.997	427.499	9,8
13	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk	-96.379	3.326.293	-2,9
14	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk	348.847	6.577.749	5,3
15	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	619.834	3.196.414	19,4
16	BRMS	Bumi resources Minerals Tbk	764.604	16.720.092	4,6
17	BUVA	Bukit Uluwatu Villa Tbk	40.869	458.661	8,9
18	GOLD	Golden Retailindo Tbk	6.026	57.513	10,5
19	GREN	Evergreen Invesco Tbk	2.463	464.471	0,5
20	HRUM	Harum Energy Tbk	823.940	2.298.506	35,8
21	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	1.704.947	8.919.546	19,1
22	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	170.265	1.061.674	16,0
23	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk	1.062.683	9.293.915	11,4
24	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	10.976	105.190	10,4
25	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk	10.203	376.021	2,7
26	ABMM	ABM Investama Tbk	412.883	3.032.006	13,6
27	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	9.243	81.783	11,3
28	CASS	Cardig Aero Services Tbk	148.497	332.367	44,7
29	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk	256.298	2.147.402	11,9
30	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	300.550	2.840.270	10,6
31	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	858.795	7.547.134	11,4
32	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk	185.420	1.134.534	16,3
33	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati tbk	246.046	1.682.421	14,6
34	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk	5.969	174.020	3,4
35	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk	2.903.561	12.605.311	23,0
36	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk	4.706	649.423	0,7

37	STAR	Star Petrochem Tbk	2.589	488.334	0,5
38	VIVA	Visi Media Asia Tbk	26.306	1.595.284	1,6
39	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	10.589	203.139	5,2
40	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk	64.800	264.588	24,5

LAMPIRAN 5 : Data TATO Perusahaan Sampel Penelitian Periode 2008-2012

$$TATO = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

NO	KODE	EMITEN	SALES	TOTAL ASSET	TATO
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	18.092.502	33.720.170	53,7
2	ELSA	Elnusa Tbk	2.543.913	3.317.816	76,7
3	GZCO	Gozco Plantations Tbk	290.791	1.428.610	20,4
4	INDY	Indika Energy Tbk	2.314.449	8.710.186	26,6
5	KBRI	Kertas Basuki Rachmad Indonesia Tbk	160.563	1.124.648	14,3
6	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	4.988.056	2.374.666	210,1
7	YPAS	Yanaprima HastaPersada Tbk	277.757	180.550	153,8
8	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya	8.309.032	2.306.627	360,2
9	BWPT	BW Plantation	584.109	1.622.885	36,0
10	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	1.641.555	970.737	169,1
11	INVS	Inovisi Infracom Tbk	48.179	93.058	51,8
12	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	1.180.276	608.332	194,0
13	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk	231.902	4.697.480	4,9
14	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk	2.751.793	8.523.960	32,3
15	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	9.567.006	16.645.499	57,5
16	BRMS	Bumi resources Minerals Tbk	148.509	20.096.121	0,7
17	BUVA	Bukit Uluwatu Villa Tbk	458.661	882.190	52,0
18	GOLD	Golden Retailindo Tbk	40.012	70.005	57,2
19	GREN	Evergreen Invesco Tbk	230.142	553.950	41,5
20	HRUM	Harum Energy Tbk	4.486.422	3.470.174	129,3
21	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	17.960.120	13.361.313	134,4
22	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	1.625.149	2.219.410	73,2
23	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk	14.856.156	17.584.059	84,5
24	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	43.984	138.543	31,7
25	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk	1.588.162	1.114.803	142,5
26	ABMM	ABM Investama Tbk	6.626.275	9.883.180	67,0
27	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	244.803	164.523	148,8
28	CASS	Cardig Aero Services Tbk	790.877	733.386	107,8
29	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk	6.899.545	2.929.524	235,5
30	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	2.861.548	3.320.302	86,2
31	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	27.164.570	18.009.967	150,8
32	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk	647.059	1.942.441	33,3
33	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati tbk	1.068.638	2.801.281	38,1
34	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk	100.311	197.860	50,7
35	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk	12.605.311	25.510.399	49,4
36	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk	167.481	864.069	19,4

37	STAR	Star Petrochem Tbk	220.334	718.569	30,7
38	VIVA	Visi Media Asia Tbk	992.635	2.417.561	41,1
39	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	353.613	1.572.273	22,5
40	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk	362.146	1.011.572	35,8

LAMPIRAN 6 : Data IR Perusahaan Sampel Penelitian Periode 2008-2012

$$IR = \frac{Pt_1 - Pt_0}{Pt_0} \times 100\%$$

NO	KODE	EMITEN	<i>offering price</i>	<i>close</i>	IR
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	1500	1730	15,3
2	ELSA	Elnusa Tbk	450	355	-21,1
3	GZCO	Gozco Plantations Tbk	300	230	-23,3
4	INDY	Indika Energy Tbk	3300	3425	3,8
5	KBRI	Kertas Basuki Rachmad Indonesia Tbk	660	320	-51,5
6	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	125	220	76,0
7	YPAS	Yanaprima HastaPersada Tbk	700	560	-20,0
8	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya	400	520	30,0
9	BWPT	BW Plantation	590	520	-11,9
10	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	165	117	-29,1
11	INVS	Inovisi Infracom Tbk	125	660	428,0
12	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	340	256	-24,7
13	BIPI	Benakat Petroleum Energy Tbk	175	102	-41,7
14	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk	1300	1340	3,1
15	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	430	510	18,6
16	BRMS	Bumi resources Minerals Tbk	800	670	-16,3
17	BUVA	Bukit Uluwatu Villa Tbk	350	325	-7,1
18	GOLD	Golden Retailindo Tbk	450	420	-6,7
19	GREN	Evergreen Invesco Tbk	160	119	-25,6
20	HRUM	Harum Energy Tbk	6000	9000	50,0
21	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	6000	4875	-18,8
22	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	210	260	23,8
23	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk	950	1200	26,3
24	MFMI	Multifiling Mitra Indonesia Tbk	270	425	57,4
25	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk	330	385	16,7
26	ABMM	ABM Investama Tbk	3750	3825	2,0
27	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	365	370	1,4
28	CASS	Cardig Aero Services Tbk	410	405	-1,2
29	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk	970	1000	3,1
30	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	2600	2725	4,8
31	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	700	475	-32,1
32	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk	365	380	4,1
33	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati tbk	1010	870	-13,9
34	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk	280	300	7,1
35	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk	1150	1150	0,0
36	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk	410	405	-1,2

37	STAR	Star Petrochem Tbk	65	81	24,6
38	VIVA	Visi Media Asia Tbk	500	520	4,0
39	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	440	425	-3,4
40	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk	1900	1980	4,2

Lampiran 7: Hasil Statistik Deskriptif

Statistics						
	N		Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
	Valid	Missing				
CR	40	0	236.2485	185.73636	13.28	811.67
DER	40	0	106.6158	124.00384	13.70	673.99
ROE	40	0	9.8818	12.80446	-31.60	44.68
TATO	40	0	83.1368	74.81589	.74	360.22
IR	40	0	.6035	26.34737	-56.60	76.00

Lampiran 8: Hasil Pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	22.90388763
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.081
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		.514
Asymp. Sig. (2-tailed)		.954

a. Test distribution is Normal.

Lampiran 9: Hasil Pengujian Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CR	.794	1.259
	DER	.800	1.250
	ROE	.964	1.037
	TATO	.966	1.035

a. Dependent Variable: IR

Lampiran 10: Hasil Pengujian Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.494 ^a	.244	.158	24.17728	.244	2.829	4	35	.039	1.869

a. Predictors: (Constant), TATO, DER, ROE, CR

b. Dependent Variable: IR

Lampiran 11: Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	926.898	4	231.724	1.305	.287 ^a
	Residual	6212.716	35	177.506		
	Total	7139.614	39			

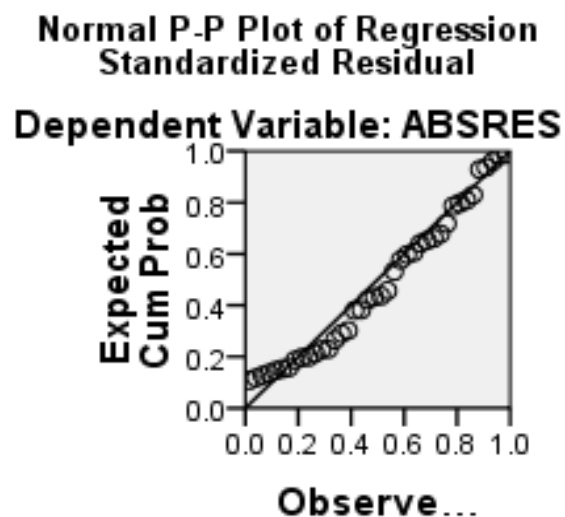
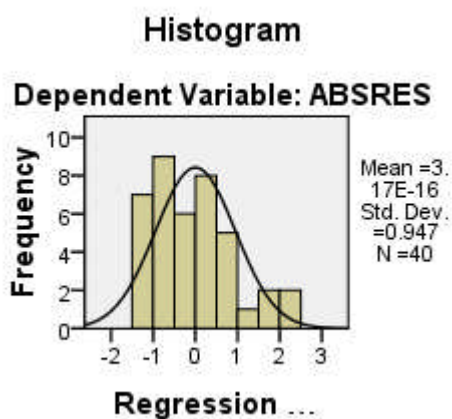
a. Predictors: (Constant), TATO, DER, ROE, CR

b. Dependent Variable: ABSRES

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	16.638	5.555		2.995	.005
	CR	.014	.013	.191	1.078	.288
	DER	-.020	.019	-.180	-1.020	.315
	ROE	-.166	.170	-.157	-.977	.335
	TATO	.025	.029	.137	.853	.400

a. Dependent Variable: ABSRES



Lampiran 12: Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-28.545	10.080		-2.832	.008
	CR	.049	.023	.342	2.076	.045
	DER	.041	.035	.193	1.173	.249
	ROE	.327	.308	.159	1.061	.296
	TATO	.121	.053	.344	2.304	.027

a. Dependent Variable: IR

Lampiran 13: Hasil Pengujian Simultan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6614.242	4	1653.561	2.829	.039 ^a
	Residual	20458.935	35	584.541		
	Total	27073.177	39			

a. Predictors: (Constant), TATO, DER, ROE, CR

b. Dependent Variable: IR

Lampiran 14: Hasil Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.494 ^a	.244	.158	24.17728

a. Predictors: (Constant), TATO, DER, ROE, CR

b. Dependent Variable: IR